

# **Marché immobilier privé genevois, vers une nouvelle crise ?**

Travail de bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

Par :

**Vincent MATTHEY**

Conseiller au travail de Bachelor :

**Robert SEILER**

Genève, le 15 août 2014

Haute Ecole de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière : Economie d'entreprise en emploi / banque et finance

## Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre « Bachelor en sciences de l'économie d'entreprise ».

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND. [http://www.orkund.fr/student\\_gorsahar.asp](http://www.orkund.fr/student_gorsahar.asp)

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seul le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait à Genève, le 15 août 2014

Vincent Matthey

## Remerciements

Ce travail n'aurait pas pu être réalisé sans l'aide précieuse de plusieurs intervenants.

Tout d'abord, je tiens à remercier Monsieur André Thiévent, responsable de la clientèle privée de la rive gauche à Genève au sein de l'UBS. De par son carnet d'adresse, il m'a permis de prendre contact avec diverses personnes mentionnées dans ce travail.

Ensuite, j'aimerais remercier les personnes qui ont pris le temps de répondre à mes interviews :

- Monsieur Antonio Hodgers, conseiller d'Etat en charge du département du territoire
- Monsieur Benoît Genecand, député au parlement genevois et responsable de la promotion immobilière aux Charmilles
- Monsieur Michel Turin, responsable du service de la gérance du patrimoine immobilier de l'Etat de Genève.

Ils m'ont été d'une aide importante dans le sens où les aspects qualitatifs de ce travail se sont reposés entre autres sur leurs points de vue.

Finalement, j'aimerais remercier mon père qui m'a donné des conseils et des informations précieuses sur le marché immobilier et ma mère pour son aide dans la correction de mon travail.

# Résumé

Ce travail de bachelor a pour but d'évaluer si le marché immobilier se dirige vers une nouvelle crise. Mon travail d'analyse s'est concentré uniquement sur les objets résidentiels privés, que ce soit la location, les logements en PPE et ou les villas individuelles. En effet, ce marché est soumis à des facteurs qui ne sont pas les mêmes que pour les objets de types commerciaux.

Quel a donc été la démarche pour me donner la conclusion d'une crise ou non sur le marché immobilier ?

J'ai pris la décision d'effectuer mon analyse en se basant sur l'éclatement de la bulle immobilière du marché immobilier des années 90. En effet, il me semblait important de pouvoir analyser les facteurs déterminants qui ont amené à la crise immobilière. Ceci afin de pouvoir les comparer à la situation actuelle. Les crises ont pour avantages que certaines erreurs commises sont généralement corrigées afin de ne pas retrouver la même situation des années plus tard. Mes sources d'informations sont d'une part des données statistiques quantitatives et d'autre part des données subjectives et qualitatives fournies dans le cadre d'interviews que j'ai pu réaliser. Ces différentes sources d'informations me permettront de formuler des conclusions et des recommandations sur la santé du marché immobilier genevois.

Le marché de l'immobilier étant soumis à une multitude de facteurs, j'ai décidé que mon analyse porterait sur les points suivants :

- l'Etat et les organismes de régulation des marchés financiers
- Les taux d'intérêts
- L'offre et la demande
- Les éléments micro-économiques

Pourquoi Genève ? Genève est mon lieu de travail et c'est dans ce marché que je travaille principalement. En effet, je gère actuellement un portefeuille de clients privés où mon activité principale est l'évaluation et l'octroi de financements hypothécaires privés. Genève également parce que, comme la diversité de la Suisse, c'est un marché microéconomique spécifique non-comparable à d'autres cantons de Suisse. Je vous souhaite une bonne lecture de ce travail.

# Table des matières

<b>Déclaration.....</b>	<b>ii</b>
<b>Remerciements .....</b>	<b>iii</b>
<b>Résumé .....</b>	<b>iv</b>
<b>Table des matières .....</b>	<b>v</b>
<b>Liste des tableaux .....</b>	<b>vi</b>
<b>Liste des figures.....</b>	<b>vii</b>
<b>Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>L'éclatement de la bulle immobilière des années 90 .....</b>	<b>5</b>
Description du marché immobilier dans le contexte de la fin des années 80, début 90.....	5
Légaux/politiques .....	6
Offre et demande .....	7
Taux d'intérêt .....	11
Normes de financement des banques .....	12
<b>Le marché immobilier genevois, situation actuelle .....</b>	<b>13</b>
Le marché helvétique .....	13
La croissance intérieure : .....	14
Les différents biens immobiliers .....	15
Les biens commerciaux .....	15
Les terrains : .....	15
Les biens à usage propre .....	16
Légaux / organes de contrôle .....	17
Taux d'intérêt .....	20
Offre et demande .....	22
<b>Synthèse des interviews et avis personnel .....</b>	<b>23</b>
1) Taux d'intérêt .....	29
2) Légaux / organes de contrôle .....	30
3) Offre et demande .....	32
4) Facteurs généraux .....	38
<b>Conclusion.....</b>	<b>40</b>
<b>Sources : .....</b>	<b>43</b>
<b>Annexes .....</b>	<b>45</b>

# Liste des tableaux

<b>Tableau 1</b> : Exemple de calcul pour le financement d'un objet à usage propre .....	16
<b>Tableau 2</b> : pourcentage de cotisation sur le 2 <sup>ème</sup> piler en fonction de l'âge. ....	31
<b>Tableau 3</b> : Moyenne de la croissance de prix pondéré par le nombre d'habitants pour la location, les PPE et les MI. ....	35
<b>Tableau 4</b> : Dispersion de la croissance des prix pour la location, les PPE et les MI. .	36

## Liste des figures

<b>Figure 1</b> : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 1985-1990.....	7
<b>Figure 2</b> : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 1990-1999.....	8
<b>Figure 3</b> : Volume de construction pour les maisons individuelles et les PPE de 1960 à 2012.....	9
<b>Figure 4</b> : Taux de vacances des logements dans le canton de Genève de 1990 à 2012.....	11
<b>Figure 5</b> : Taux swap et libor de 1989 à 2014 et prévisions pour 2015. ....	11
<b>Figure 6</b> : Croissance du PIB corrigé de l'inflation de différents pays.....	14
<b>Figure 7</b> : Imposition de la plus-value lors de l'aliénation, canton de Genève. ....	18
<b>Figure 8</b> : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 2000-2013.....	22
<b>Figure 9</b> : Taux de croissance des prix sur 3 ans p.a. en % pour la location, les PPE et les maisons individuelles.....	35
<b>Figure 10</b> : Volume de construction pour les maisons individuelles et les PPE de 1960 à 2012.....	37
<b>Figure 11</b> : Taux d'imposition sur la plus-value pour le marché libre et le marché contrôlé par l'Etat. ....	41

# Introduction

Dans le cadre de la finalisation de mes 4 ans d'études à la Haute Ecole de Gestion de Genève, il nous incombe de réaliser un travail d'études basé sur un sujet relatif à l'économie ou à la finance. J'ai décidé de réaliser mon cursus en parallèle de mon emploi au sein de la banque UBS car j'ai pensé dès le départ que je pourrais mettre en application les concepts vus au cours de ces années dans le cadre de mon travail courant. Cela fait maintenant trois ans que je suis responsable d'un portefeuille de clientèle privée où mes tâches principales sont la proposition et le suivi de solutions de placements, la proposition de services bancaires et l'élaboration de dossiers de crédits hypothécaires pour des appartements en PPE, des maisons individuelles ou le financement de terrains à de la clientèle. Soucieux de la connaissance qu'il faut avoir du marché immobilier pour proposer les solutions les plus adaptées, il m'est paru donc naturel de pouvoir effectuer un travail en lien avec mon domaine d'activité qui me tient le plus à cœur, à savoir le marché immobilier.

Afin de soulever une problématique actuelle et qui pouvait faire sens dans le marché actuel, je me suis basé principalement sur l'expérience que j'ai pu avoir lors de divers octrois de crédits et de rendez-vous avec toute sorte de typologie de clients. En effet, les clients sont très hétérogènes, ils sont soit chefs d'entreprises, employés, cadres...Et ce dans tous les domaines d'activités. Le point commun de cette clientèle est qu'ils sont résidents sur le canton de Genève ou sur l'arc lémanique suisse. Leurs besoins sont également similaires dans les grandes lignes : principalement dans le cadre du financement d'un objet en résidence propre. Indépendamment de leurs activités ou postes, le besoin de se loger est un besoin primaire et aucune distinction n'est faite dans l'approche de financements en fonction de la personne que j'ai en face de moi. Dans le cadre des financements immobiliers, nous analysons la situation financière du client pour voir s'il peut assumer la dette hypothécaire. Nous évaluons également les différents objets afin de s'assurer que le financement ne représente pas un risque et pour l'acheteur et pour la banque. Concernant la sensibilité au marché, l'évolution des facteurs déterminants comme l'offre, la demande, les taux, un département de recherche fait régulièrement des études et publie le résultat des analyses de marché. C'est, selon moi, ce qui nous donne une réelle plus-value lors de l'approche de la clientèle et du conseil. Dans ce cadre-là et afin de pouvoir conseiller mes clients au mieux à l'avenir, il m'a semblé important que, dans le cadre de ce travail de bachelor, je m'intéresse à la situation du marché immobilier genevois afin de connaître les éléments généraux qui influencent la santé de cette classe d'actif.



Pourquoi le marché genevois uniquement et pas le marché suisse en général ? Parce que le marché genevois est particulier. En effet, il est entouré de la France et de ce fait, les synergies avec ce pays sont beaucoup plus importantes que dans d'autres cantons. Cette synergie aura, je pense, un impact direct sur les prix pratiqués à Genève. La taille du territoire est limitée, et qui dit financement immobilier dit forcément besoin d'espace. Le tissu économique genevois et ses particularités comme la situation des expatriés, les organisations internationales, Le Grand Genève ou encore la question frontalière sont autant de points sur lesquels les différents cantons de Suisse ne se ressemblent pas et sont donc tous sujets à une analyse individualisée et détaillée. Tous ces points ont bien évidemment un impact sur la situation du marché immobilier dans son ensemble et sont donc déterminants pour le futur de la place genevoise.

Selon mon expérience, je me suis rendu compte que le marché immobilier avait fortement évolué au cours des 3 dernières années avec toute une série de problématiques qui me font face dans mon activité professionnelle. Quand est-ce que les taux vont remonter ? Comment puis-je réduire ce risque ? Comment me loger actuellement ? Les prix ne sont-ils pas surfaits ? Sommes-nous en situation de bulle immobilière et va-t-elle exploser ? Qu'en est-il des nouvelles restrictions légales qu'impose la FINMA ?... Tous ces différents points sont selon moi d'une importance essentielle et c'est ce qui m'a orienté sur la voie de mon sujet de travail de bachelor :

### **Marché immobilier genevois, vers une nouvelle crise ?**

Ce travail repose donc sur une analyse de la situation de ce marché mais uniquement sur les objets résidentiels comme les PPE (Propriétés Par Etages) et les maisons individuelles pour les acteurs privés et non pas commerciaux ! Le choix de ne pas prendre en compte les surfaces commerciales et les bureaux a été clairement réfléchi. Premièrement, la méthode de financement de ce type d'objets est complètement différente de ce qui est fait sur les objets à usage propre. Deuxièmement, les facteurs influençant le prix de ce marché sont différents que ceux du marché immobilier privé. Finalement, mon manque de connaissance dans ce domaine fait que je n'aurais pas pu, d'une part, utiliser le résultat de mes recherches pour donner une plus-value de conseil dans le cadre de mon travail courant et de mes entretiens avec la clientèle privée. D'autre part, le financement de surfaces commerciales et de bureaux se fait via une approche commerciale dont je n'ai aucune expérience.

Afin de donner un point d'accroche à mon analyse du marché actuel, il me faut pouvoir trouver une situation où le marché de l'immobilier a subi de fortes turbulences. Bien

que la règle d'or de la finance n'est pas de comparer les résultats historiques pour en dégager des conclusions actuelles, il me paraît au contraire nécessaire de connaître une situation où le marché a déjà subi une crise et un éclatement de la bulle. Comme pour tout actif financier, le marché immobilier subi des cycles économiques : expansion, surchauffe, récession et reprise. Il faudra alors regarder quand à eu lieu le dernier krach sur ce marché spécifique. Après vérification auprès de collègues et de connaissances, il paraît évident que la situation du marché immobilier à la fin des années 80 et pendant les années 90 est un point d'accroche intéressant pour se donner une base comparative. Ceci, afin de mieux tirer des conclusions actuelles. L'intérêt également de connaître la situation du marché à cette époque est qu'il me permettra de réaliser quelles ont été les mesures nécessaires pour réguler le marché afin que des périodes de fortes corrections puissent être évitées au mieux, même si on sait que le marché sera toujours sujet à des fluctuations.

Comment faire pour trouver l'information nécessaire à la réalisation de ce travail. J'imagine obtenir deux principales sources d'informations : Premièrement, il s'agira de récolter les données historiques et actuelles auprès des ressources que j'ai à disposition. J'ai pris la décision d'utiliser au mieux les articles du département de recherche de l'UBS et de l'autre grande banque : Crédit Suisse. En effet, les grandes banques ont des moyens d'analyses importants et ont une grande expérience que ce soit sur l'évaluation d'actifs financiers ou sur la publication d'articles écrits par des analystes spécialistes de certaines questions propres à mon travail. Les informations statistiques seront également d'un grand intérêt. Les éléments quantitatifs me permettront de dégager des tendances et des conclusions basées sur des échantillons représentatifs de la population étudiée. Pour ce faire, les sites de l'office cantonal et fédéral de statistiques me donneront, je l'espère, des pistes à mon analyse. Finalement, les avis des différents acteurs ou entreprises actives dans le domaine du marché immobilier me permettront d'asseoir et de confirmer mes propos.

En plus de la recherche d'articles sur internet, je trouve qu'il est important de connaître le ressenti des gens. La sensibilité des acteurs du marché est, je pense, un point fondamental qui m'aidera dans la rédaction de conclusions et me donnera des pistes d'idées à développer. Pour ce faire, je vais entreprendre d'interroger plusieurs personnes actives dans le domaine de l'immobilier. Je sélectionnerai plusieurs personnes ayant des activités différentes et donc, je l'espère, des avis différents. Il est selon moi très important d'interroger des acteurs ayant théoriquement des points de vue différents. En effet, si certaines récurrences se voient durant les entretiens et ce, indépendamment des aspects cognitifs liés à l'activité d'un acteur, ceci montrera alors

bien que le ressenti général des acteurs semble concorder. Exemple, une personne active à l'Etat dans le département de l'aménagement du territoire pourrait avoir un point de vue similaire sur la question de l'évolution des prix du marché immobilier genevois à une personne active dans la gestion de promotions immobilières. Afin de pouvoir analyser ces propos, j'effectuerai une base de questions à l'entretien mais n'effectuerai pas de questionnaire. En effet, le questionnaire a pour principal désavantage de trop orienter la personne interrogée et pourrait donc biaiser l'avis et les réponses des interlocuteurs. Le but est donc de rencontrer les personnes interrogées et le faire sous la forme de l'entretien paraît plus approprié dans le sens où uniquement une direction générale est donnée. Il s'engage alors plutôt une réelle discussion plutôt qu'un interrogatoire.

Pour résumer, ce travail se composera de deux principales parties. Une première mentionnant principalement des faits et de la récolte de données quantitatives et qualitatives. Ce, aussi bien sur la période des années nonante que sur la situation actuelle. Une deuxième partie regroupant les avis des différentes personnes interviewées en effectuant une synthèse des réponses obtenues pour confronter les différents points de vue, qu'ils soient similaires ou complètement différents. Finalement, donner un avis personnel sur la réponse à la question posée en sujet de ce travail. Dans tous les cas, il sera important de reprendre les thèmes qui sont selon moi déterminants dans la rédaction de ce rapport. En effet, j'ai décidé d'analyser plusieurs thèmes qui se retrouveront indépendamment de la période étudiée ou de la personne interrogée. Le marché immobilier étant extrêmement complexe, je ne peux pas prétendre avoir une réponse sur tous les points liés au marché de l'immobilier. Le but de ce travail est d'analyser les différents facteurs prépondérants pour répondre à la question : sommes-nous en train de nous diriger vers une crise du marché immobilier sur Genève ? Il s'agira ensuite d'analyser les résultats obtenus et enfin pouvoir en dégager des conclusions personnelles. Je vous souhaite une bonne lecture du travail ci-après et espère pouvoir répondre au mieux à cette problématique qui revêt d'un intérêt personnel et professionnel particulier.

## **L'éclatement de la bulle immobilière des années 90**

Comme pour tout actif financier, le marché immobilier est sujet à des fluctuations à travers le temps et également à de fortes corrections comme il a été vu en Suisse durant la fin des années 80, début 90. Afin de mieux comprendre la situation du marché actuel, il était donc primordial que, dans le cadre de mon travail de recherche, je m'intéresse à des éléments historiques afin de pouvoir me donner une base de réflexion et ainsi mieux comprendre et analyser la situation actuelle.

Quels ont donc été les facteurs clés principaux qui ont conduit le marché de l'immobilier à subir une correction sévère où les prix ont chuté de manière drastique sur cette période charnière ? Y a-t-il des critères semblables aujourd'hui qui pourraient nous amener à penser que cette situation pourrait se reproduire aujourd'hui ? C'est le but de ce chapitre où j'ai pris la décision d'analyser les facteurs clés qui sont déterminant. Cette base de réflexion s'appuie sur les diverses recherches que j'ai eu l'occasion de lire pour ce travail et avec l'appui des divers entretiens réalisés.

### **Description du marché immobilier dans le contexte de la fin des années 80, début 90**

La Suisse et le monde en général se trouve dans un contexte macroéconomique particulier au début des années 90. En effet, plusieurs événements dans le monde vont avoir pour conséquence un changement structurel profond des économies.

La chute de l'URSS et la fin de la guerre froide met en lumière les différents conflits locaux existants dans le monde. L'invasion du Koweït par l'Irak par exemple montre particulièrement l'instabilité de cette période et rend le climat d'affaires très instable. Les craintes sur l'approvisionnement en matières premières, et particulièrement le pétrole rendent l'économie tendue et inquiète bon nombre de gouvernements sur le futur de la stabilité économique mondiale.

Le monde entre dans les prémices de la globalisation. Les moyens d'information à disposition permettent d'être plus rapidement informé avec des sources différentes. Des accords de libre échange font leurs apparitions et ceci montre bien que le monde entre dans une phase où les événements dans un pays, bien qu'éloigné de Suisse peuvent avoir des conséquences profondes sur la santé des économies locales.

Outres les éléments précités, les événements ci-après sont observés durant cette période :

- Entre 1989 et 1990, les Etats-Unis voient leur économie ralentir et la croissance en 1990 n'est que de 0.5%. les taux d'intérêts réels, eux, sont à un niveau négatif.
- Dans les pays de l'OCDE, environ 6 millions de postes travail sont supprimés
- La Grande-Bretagne souffre d'une récession encore plus forte qu'en 1943.

Au contraire des dernières crises qui se sont produites depuis la fin de la guerre mondiale, celle-ci atteint un niveau global et n'épargne aucun secteur. Pour endiguer la récession, les gouvernements et leurs banques centrales prennent la décision d'injecter massivement des liquidités sur le marché pour tenter de relancer leurs économies et ainsi tenter de relancer la productivité.

Les différents points précités sont liés indirectement à la Suisse. Il est toutefois important de rappeler le contexte pour ce pays qui se trouve au milieu de l'Europe et qui est donc impacté par les événements chez ses voisins ou du contexte macroéconomique en global.

Qu'en est-il alors de la Suisse et particulièrement de son marché immobilier à cette période et quels ont été les points déterminants qui ont amenés l'éclosion de la bulle immobilière ? Afin de me concentrer au mieux sur les points les plus importants, j'ai pris la décision de me concentrer sur les critères ci-après.

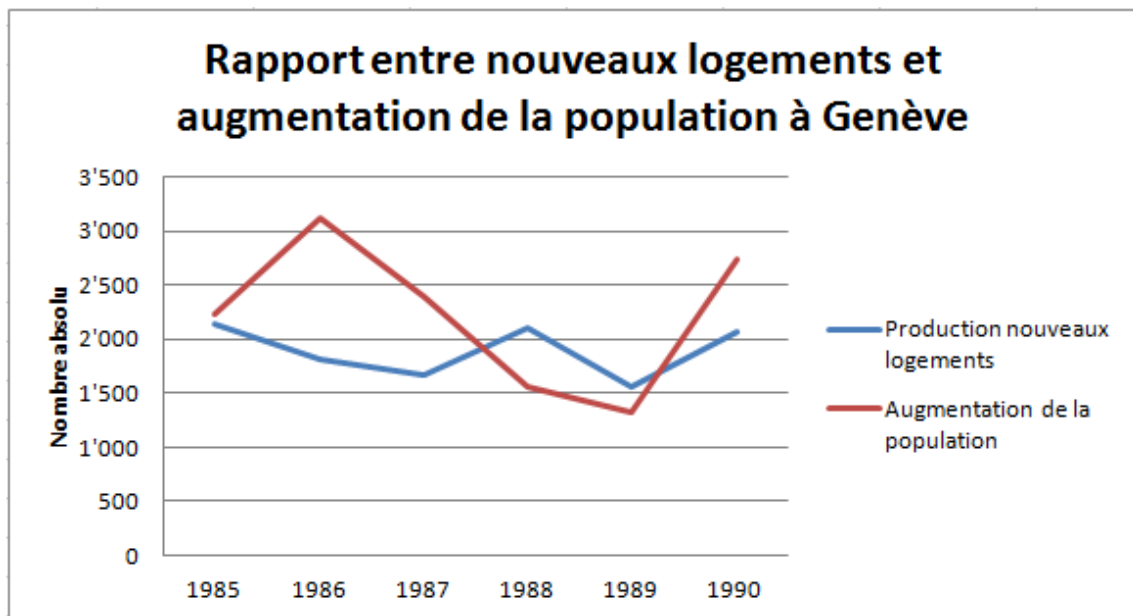
## **Légaux/politiques**

Lorsque je parle aspect politiques ou légaux, j'entends par là les mesures ou le manque de mesures des organismes institutionnels. Dans ce cadre-là, est-ce que l'Etat avait un grand pouvoir pour stabiliser le marché dans les années 90 ? Selon l'interview que j'ai pu réaliser avec Monsieur Hodgers, conseiller d'Etat en charge de l'aménagement du territoire, l'Etat n'intervient que lorsque les acteurs privés n'arrivent pas à s'autogérer. Qu'en était-il avant la crise immobilière ? Le point fondamental était la spéculation immobilière. En effet, l'Etat n'avait pas édicté de lois ou de bonnes pratiques en ce qui concerne la liquidité du marché immobilier. De ce fait, le marché suivait ses propres règles. Un bien pouvait être vendu à plusieurs reprises dans le même mois, voire la même semaine avec à chaque fois une plus-value réalisée, le tout sans devoir s'acquitter d'un impôt sur la plus-value. Ce point est un des facteurs clés qui selon moi et Monsieur Turin ont amené l'éclosion de la bulle immobilière : « Je pense que c'est un des éléments qui permet d'éviter la spéculation immobilière [...] » (Interview de Monsieur Michel Turin, 23.07.2014). Donc en laissant un marché être dirigé par de la spéculation immobilière, difficile de ne pas imaginer des abus et donc

une volatilité disproportionnée qui a amené à l'éclatement de la bulle. Au final, avant l'éclatement de la bulle immobilière, l'Etat n'était que très peu impliqué dans les questions immobilières. L'autorégulation du secteur n'a donc pas suffi. C'est donc pour ça qu'aujourd'hui, je pense, et l'Etat, et la FINMA, sont aussi impliqués dans ce marché qui pourrait avoir des conséquences systémiques.

## Offre et demande

**Figure 1 : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 1985-1990.**

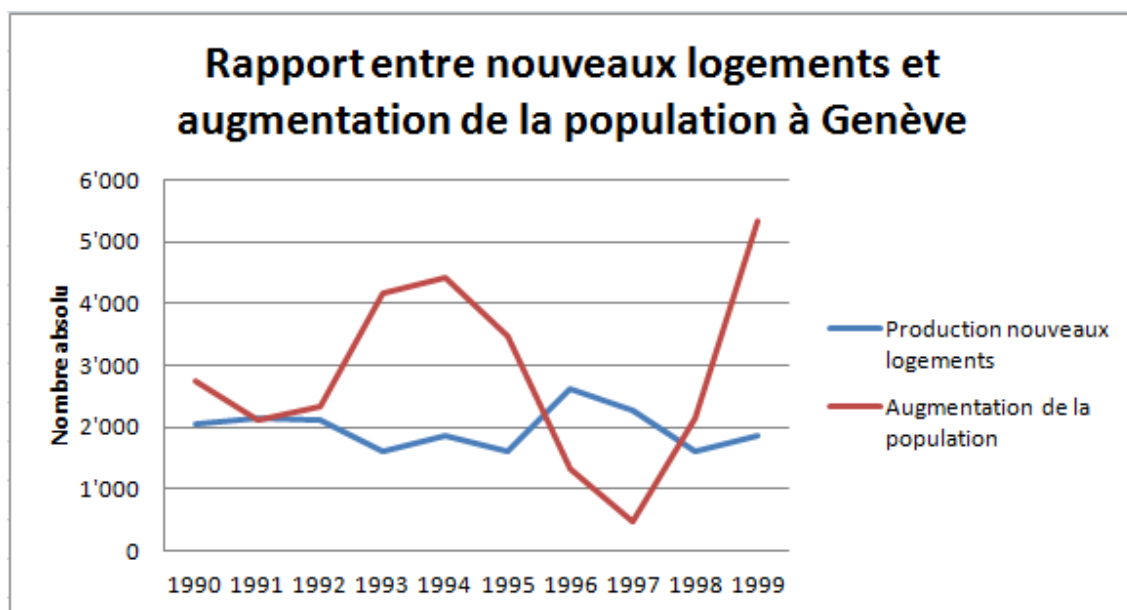


Source de données : Office cantonal de la statistique du canton de Genève

Le facteur de l'offre et de la demande est un des points déterminant qui va faire évoluer le prix des biens immobiliers. Dans ce cadre-là, qu'en était-il au niveau de la situation des années 90. J'ai trouvé intéressant, après conseil de Monsieur Benoît Genecand, d'analyser la situation de l'offre et de la demande durant cette période. En effet, cette comparaison donne une bonne idée de l'adéquation de l'augmentation de la population avec la construction de nouveaux logements. Le graphique ci-dessus montre qu'avant la crise immobilière, le nombre de logements construits a une corrélation inversée à l'augmentation de la population. Selon moi, et pour éviter un éclatement de bulle immobilière, indépendamment de sa formation ou non, le nombre de logements doit plus ou moins correspondre à l'accroissement de la population. Je m'explique : si nous nous retrouvons en situation de bulle immobilière, peu importe que le prix des logements soit au-dessus de la valeur intrinsèque, pourquoi ? Parce que tant que la demande est soutenue et que le nombre de nouveaux logements suit ou est inférieur, la bulle ne doit logiquement pas éclater. Le problème vient si la construction de nouveaux logements croît plus vite que l'accroissement de la population. En effet,

ceci amènerait alors une situation d'offre excédentaire et c'est dans cette situation que la situation pourrait être dangereuse et donc faire éclater la bulle. Que nous dit donc le graphique. Jusqu'en 1987 environ, la population était à un niveau supérieur que l'offre de logements. Je suppose que pour amortir l'accroissement rapide de la population jusqu'en 1987, la construction s'est accélérée. Il faut garder à l'esprit que pour construire un immeuble ou une villa, il faut du temps, minimum une année. Donc je pense que dès 1988, les nouveaux arrivants ont eu pour conséquence une augmentation de l'offre de logements mais qui ne se ressent qu'à partir de 1988, raison de la corrélation inversée. En fait, ce n'est qu'un décalage d'une année ou deux. Mais est-ce que ce facteur est-il vraiment déterminant ? Afin d'avoir un point de comparaison, j'ai effectué exactement le même graphique, avec les mêmes données statistiques, mais cette fois-ci depuis 1990 à 1999. On pourrait alors logiquement penser que puisque la bulle a éclaté, l'offre de logement devrait se situer à des niveaux bien inférieurs que le niveau d'accroissement de la population :

**Figure 2 : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 1990-1999.**



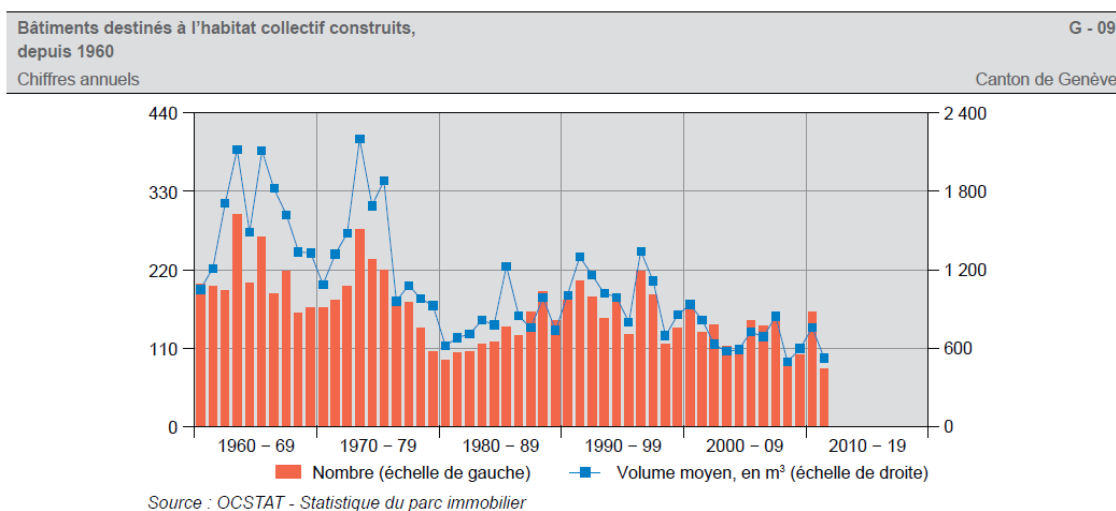
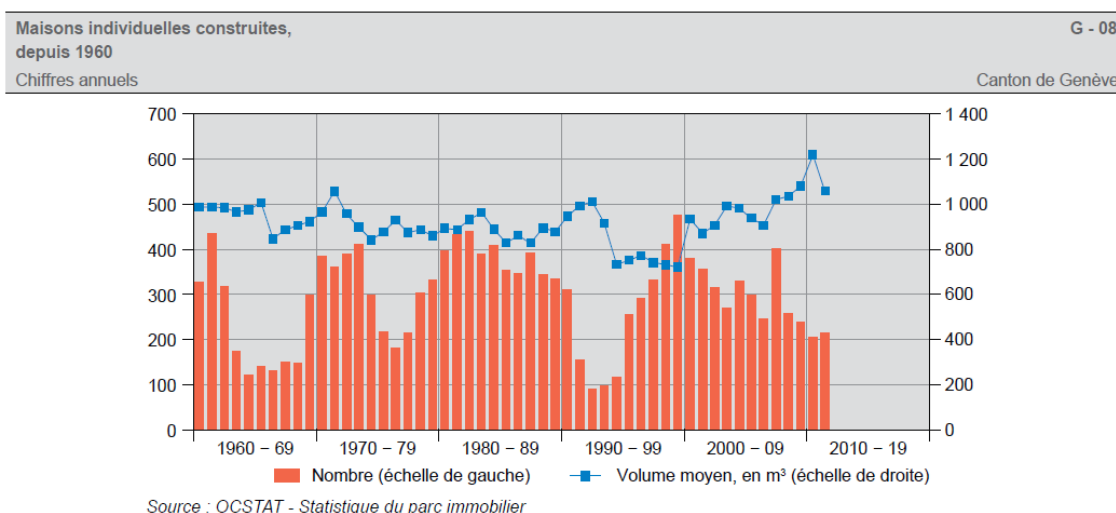
Source de données : Office cantonal de la statistique du canton de Genève

Le résultat de la situation post-crise ne semble pas indiquer une modification de la représentation générale du graphique. En effet, le phénomène semble être le même qu'avant 1990 : lorsqu'il y a augmentation de la population, on remarque le même phénomène, c'est-à-dire, une accélération de la construction de nouveaux logements qui arrive un à deux plus tard. Que faut-il donc en conclure sur le facteur offre et demande ?

Je pense que l'offre et la demande joue certes un rôle sur l'évolution des prix de l'immobilier. Mais il paraît presque évident que ce n'est pas le facteur majeur qui a amené à l'éclosion de la bulle. En effet, en observant une situation saine (avant 1990) et une situation après crise (dès 1990) la relation générale entre l'accroissement de la population d'une part et la construction de nouveaux logements d'autre part semble se retrouver dans les deux cas de figures.

Cependant, les graphiques présentés ci-dessus ne font pas la distinction entre les types de biens, ils représentent un marché dans son ensemble et non pas des biens spécifiques. Afin d'avoir une vision plus précise de l'état de l'offre, le graphique ci-dessous nous indique qu'il y a eu en fait une grande disparité entre la construction de nouvelles villas individuelles, et la construction de bâtiments destinés à l'habitat collectif (les logements en PPE par exemple) :

**Figure 3 : Volume de construction pour les maisons individuelles et les PPE de 1960 à 2012.**

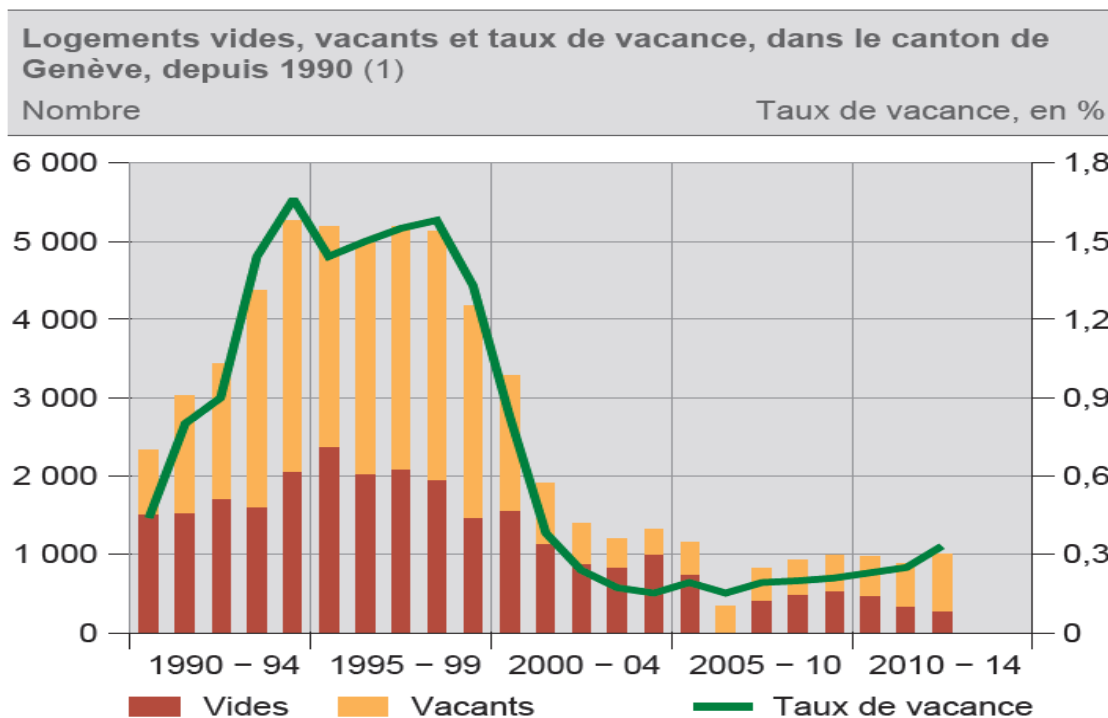




Le constat est flagrant : le type de logement qui subit le plus la crise immobilière, ce sont les constructions de villas. Ceci s'explique par plusieurs raisons. Selon moi, l'acheteur d'une villa sera bien plus sensible à l'incertitude que le promoteur. Il se retrouve seul pour assumer la construction, la dette et le paiement des intérêts. Donc, dans une situation de grande incertitude sur la santé du marché de l'immobilier, l'investisseur privé aura plutôt tendance à freiner ses projets et attendre que le marché reprenne. Le niveau des taux d'intérêts a eu également un impact non-négligeable. En effet, faire construire un logement à des taux de 7-8% ou 2-3%, le cash flow en fin de mois est complètement différent. Pour le financement de promotions, la problématique était sensiblement différente. Même si entre 1990 et 1995 le nombre de bâtiments a presque été divisé par 2, le financement de tels projets était fait selon une anticipation de la croissance des prix. Monsieur Genecand m'a confirmé : « A l'époque des années 80, on ne pré vendait pas forcément. Il y avait beaucoup de consortiums de financement. Il y avait une anticipation de croissance des prix qui était déjà intégrée dans la construction du financement, ce qui ne se fait plus aujourd'hui. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). De ce fait, un manque d'anticipation de la crise et la durée de construction des nouveaux projets ont fait que ce type de biens a, selon moi, été bien moins impacté en ce qui concerne la réalisation de nouveaux ouvrages.

Finalement, il faut faire attention aux biais comme par exemple le taux de vacance. En effet, après discussion avec certains acteurs immobiliers, la situation dans les années 90 des logements en vacance permettait de jouer le rôle de tampon en cas de modification des conditions du marché. Le graphique ci-dessus n'indique pas forcément une diminution extrême de la construction de nouveaux logements. Ceci se ressent donc sur la vacance des biens sur le canton de Genève. Cet élément est clairement vérifiable quand nous consultons le graphique ci-dessous :

**Figure 4 : Taux de vacances des logements dans le canton de Genève de 1990 à 2012.**



Source :

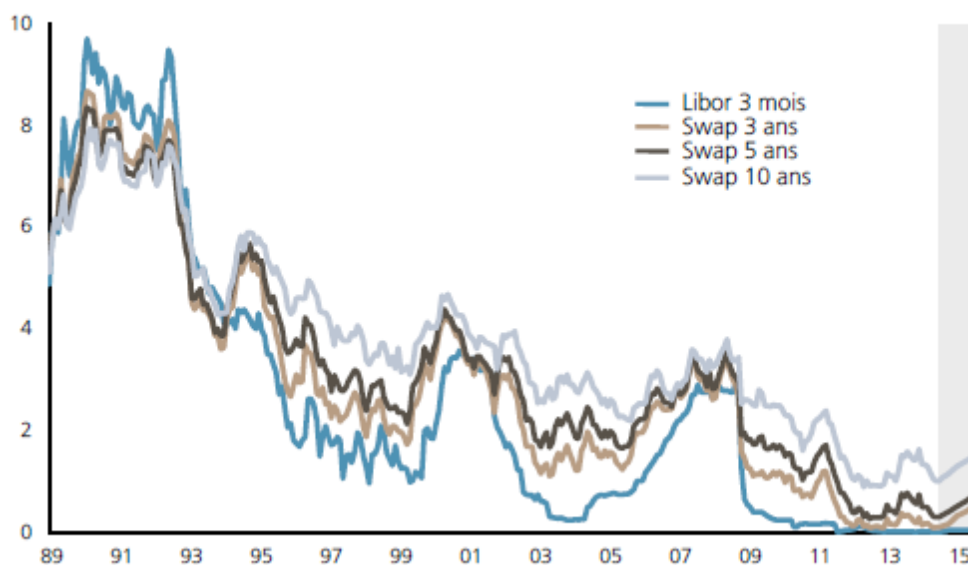
[http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2012/informations\\_statistiques/autres\\_themes/is\\_logements\\_vacants\\_56\\_2012.pdf](http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2012/informations_statistiques/autres_themes/is_logements_vacants_56_2012.pdf)

Ce graphique permet donc d'expliquer qu'indépendamment de l'offre et de la demande sur le marché, en cas de crise du marché de l'immobilier comme il a été vu dans les années 90, c'est le taux de vacance qui va amortir la fluctuation de la demande et jouer le rôle d'éponge de la surproduction de logements. Nous voyons donc bien la durée de cette crise qui a commencé en 1990 et qui a terminé dans les années 1997-1999.

### Taux d'intérêt

**Figure 5 : Taux swap et libor de 1989 à 2014 et prévisions pour 2015.**

#### Evolution des taux à long terme



Sources: Bloomberg, UBS SA

Le marché des taux d'intérêts est un des facteurs clés de la santé de l'économie. Dans le cadre des financements immobiliers, c'est aussi le taux qui va déterminer le montant des intérêts à payer à la banque lorsqu'une dette hypothécaire est contractée. Dans ce cadre-là et lors de mes divers interviews, j'ai posé la question de savoir quel était selon eux le facteur clé qui a amené à l'éclosion de la bulle immobilière des années 90. Sans équivoque, on m'a répondu le taux d'intérêt ! Selon Monsieur Turin : « L'argent emprunté coûtait tellement cher que si on voulait vendre, on devait alors vendre son actif beaucoup plus bas. » (Interview de Monsieur Michel Turin, 23.07.2014), selon Monsieur Genecand, : « Je crois que le taux d'intérêt a vraiment été le choc. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). L'autre facteur concernant les taux d'intérêts était l'impossibilité pour l'investisseur de se prémunir contre une hausse de ceux-ci. En effet, il n'existait pas alors de possibilité de réduire le risque de la volatilité des taux en fixant sur une durée fixe son financement hypothécaire. C'est une aberration mais peut être expliqué par le fait que les acteurs ont vraiment été surpris par la détérioration du marché dans un temps record. En effet, lors des mes divers entretiens et lectures d'articles, la mention d'une anticipation d'un risque était, si je ne puis dire, inexistante. En fait, les acteurs n'envisageaient aucunement une modification de l'environnement qui prévalait à ce moment-là. Monsieur Turin me l'a très justement fait remarquer, il m'a confié : « Moi je trouvais toujours incroyable d'emprunter de l'argent à long terme avec des taux à court terme [...] » (Interview de Monsieur Michel Turin, 23.07.2014). Ce sont les deux éléments fondamentaux, qui, selon moi, ont amené à l'éclosion de la bulle immobilière. Pour résumer, on a donc eu un double facteur prépondérant à l'éclosion de la bulle. Premièrement, une anticipation des risques liés aux taux d'intérêts qui était inexistante et deuxièmement, une impossibilité de se prémunir contre ce risque. Il est quand-même assez étonnant de voir que les établissements financiers en Suisse n'ont pas eu l'intelligence d'offrir des solutions afin de protéger l'investisseur. Quoi qu'il en soit, ces facteurs peuvent aujourd'hui être bien mieux gérés.

## **Normes de financement des banques**

A la suite du krach boursier mondial de l'année 1987, les investisseurs et les particuliers en général ont dû se recentrer sur des valeurs autres que les classes d'actifs actions et obligations. Dans ce cadre-là, l'investisseur des années 90 s'est recentré tout naturellement sur le marché immobilier. En effet, celui-ci enregistrait, avant 1990 des taux de croissance à deux chiffres.

Etant donné que le marché immobilier offrait une réelle alternative aux marchés dits classiques, les banques et les conseillers n'avaient aucunes incitations à vérifier la solvabilité des débiteurs d'une part, et la valorisation du gage d'autre part, étant donné la croissance exceptionnelle du marché immobilier. De ce fait, à cette époque-là, les normes de financement des banques étaient quasiment inexistantes. On parlait même à cette époque-là du financement d'un objet avec « La voiture qui va avec ».

Donc, les banques étaient moins regardantes sur la valorisation même du bien parce qu'elles tablaient sur une croissance régulière du marché et, selon l'entretien que j'ai pu avoir, à l'époque des années 80, Monsieur Benoît Genecand a dit : « Il y avait une anticipation de croissance des prix qui était déjà intégrée dans la construction du financement, ce qui ne se fait plus aujourd'hui. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). C'est tout à fait représentatif du contexte pré-crise immobilière. En effet, la gestion du risque de crédit n'était pas analysée comme c'est le cas aujourd'hui.

Cependant, les banques analysaient tout de même la capacité de remboursement de l'emprunteur en vérifiant si la dette contractée pouvait être assumée par le client.

Pour résumer, on avait d'une part une quasi inexistence de la gestion du risque sur la valorisation d'un bien mais la solvabilité de l'emprunteur était scrupuleusement vérifiée. Une aberration quand on pense que ces deux normes son complètement liées. C'est-à-dire que les banques prêtaient alors indépendamment de la valeur d'un objet, pour autant que la solvabilité de l'emprunteur le permette. De cette manière, la banque s'assurait du paiement des intérêts et du remboursement de la dette et tablait donc sur une croissance des prix de l'immobilier sur le moyen terme.

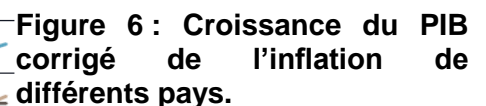
## **Le marché immobilier genevois, situation actuelle**

### **Le marché helvétique**

Afin de pouvoir analyser la situation propre à l'économie genevoise, il convient de rappeler les facteurs globaux qui, en Suisse, ont un impact sur le marché immobilier. Comme pour tout actif financier l'offre et la demande sont les principaux facteurs qui influencent les prix et qui définissent également la création d'une bulle, les signes de surchauffe ou de stagnation. Selon le dernier rapport sur le marché immobilier de l'UBS, « l'offre dépend en premier lieu de l'activité de construction. » (UBS real estate focus, CIO WM Research, Janvier 2014)

Qu'en est-il des autres facteurs qui influencent fortement le marché immobilier suisse ?

Contrairement à ses voisins européens, la croissance en Suisse a refait surface en 2010 déjà. Selon les dernières estimations, le PIB devrait être de l'ordre de 2.1% pour l'année 2014. La croissance intérieure est un facteur important de la santé du marché immobilier mais également pour toutes les classes d'actifs. En effet, celle-ci permet de soutenir la demande, un taux de chômage faible et une attractivité comparativement



plus élevée que dans les autres pays européens. Ceci amène inéluctablement à une appréciation de la demande de nouveaux logements en Suisse.

La Suisse, de part sa création historique n'est pas un marché comme tous les autres. En effet, les différences sont significatives entre les différentes régions et cantons que compose le pays. Que ce soit en termes de culture, d'activité économique, de langues, de lois et de réglementations... Cependant, pour que l'Etat fonctionne et qu'une unité soit définie, des règles et des lois sont érigées au niveau de la Confédération. Ceci est également le cas pour le marché immobilier. Indépendamment des différentes contraintes dont font face les cantons, le financement d'un objet immobilier repose sur des grands principes indissociables de la structure du tissu économique.

### **Les différents biens immobiliers**

Pour ma part, l'objet d'étude de ce rapport repose uniquement sur les objets à usage propre. En effet, lorsque nous parlons marché immobilier, plusieurs typologies peuvent nous venir à l'esprit. La liste exhaustive ci-dessous regroupe les principaux types d'objets immobiliers.

#### **Les biens commerciaux**

Le bien commercial, comme son nom l'indique, est un bien immobilier dont le but premier est d'y réaliser une activité de type commerciale ou pour y installer des bureaux. Généralement, l'offre et la demande de ce types d'objets est fortement corrélé avec la santé économique de la région dans laquelle le bien est construit. Concernant le financement de ces objets, les pratiques diffèrent par rapport à l'acquisition d'un bien à usage propre. La santé de l'entreprise doit être scrupuleusement analysée pour vérifier si l'entreprise est en mesure de payer les intérêts et rembourser la dette. Généralement, la capacité d'endettement et l'octroi d'un crédit pour acquérir ce type d'objet se fait selon le cash flow que l'entreprise est en mesure de générer ou par les bénéfices qu'elle arrive à dégager.

#### **Les terrains :**

Les terrains sont généralement vus comme des investissements de type alternatifs. Je parle-là de terrains où aucun projet de construction n'est prévu. Si un projet de construction avait lieu, il serait alors considéré comme un futur bien à usage propre ou commercial. Ce type d'investissement peut être réalisé par des investisseurs ayant une vision à long terme. Le but de l'investissement dans des terrains est la probabilité faible

associé à un déclassement de la zone avec un potentiel de gain important. Par exemple, le fait d'investir dans un terrain de type agricole en bordure d'agglomération peut être très intéressant si l'Etat venait à déclasser la zone. La valeur de ce terrain pourrait alors plus que décupler. Les normes de financement pour ce type d'objets sont soumises à des restrictions plus importantes que lors d'un investissement dans un bien à usage propre ou commercial. Dans le cadre de mon travail au sein de l'UBS dans le domaine des financements immobiliers, la banque, en cas de financement par de la dette, prêtera difficilement plus de 50% de la valeur du terrain et imposera des mesures d'amortissement de l'ordre de 10% par année.

### Les biens à usage propre

Le bien à usage propre se compose de deux principales familles, les objets individuels et les propriétés par étage. Indépendamment de la typologie du bien, les normes de financements pour les objets dits classiques (< CHF 2'500'000.-) restent les mêmes. La banque va évaluer la capacité du débiteur à assumer la dette d'une part et s'assurer de la mise à disposition des fonds propres nécessaires au financement de l'objet. Afin d'évaluer la capacité d'endettement, les charges théoriques liées au bien immobilier ne devront pas excéder 33% du revenu annuel brut du client. Les banques prendront comme base de calcul les critères suivants :

- 5% de taux d'intérêt théorique
- 1% d'amortissement (sur le montant de l'endettement)
- 1% de frais d'entretien (sur la valorisation de l'objet)

Les banques demanderont à leurs clients de mettre à disposition 20% de fonds propres. Cette part peut être réduite en fonction de garanties complémentaires présentées comme les avoirs de la caisse de pension ou une police d'assurance vie.

Prenons l'exemple d'un client désirant financer un objet de CHF 1'000'000.- :

Mise à disposition des fonds propres		
	Montant en CHF	Part en %
Prix d'achat	fr. 1'000'000	100%
fonds propres	fr. 200'000	20%
Dette hypothécaire	fr. 800'000	80%

**Tableau 1 : Exemple de calcul pour le financement d'un objet à usage propre**

Capacité d'endettement, revenu minimum	
Taux d'intérêt 5% * 800'000.-	fr. 40'000
Amortissement 1% * 800'000.-	fr. 8'000
Frais d'entretiens 1% * 1'000'000.-	fr. 10'000
<b>Total</b>	<b>fr. 58'000</b>
Revenu minimum 3*58'000.-	fr. 174'000

La différence principale entre l'évaluation d'une PPE ou d'une villa réside dans la valorisation du terrain. En effet, le prix au m2 d'une PPE inclura dans son prix de vente le prix du terrain mais celui-ci sera réparti sur l'ensemble des propriétaires de la même parcelle. La valorisation de la villa se fera en deux étapes. Premièrement, la valorisation du terrain en fonction de sa situation, de la forme de la parcelle, d'éléments cadastraux (terrain plat, en pente, servitudes...), et de la valorisation du bâtiment en tant que tel (qualité des standards de construction, achat sur plan ou projet d'architecte...).

### **Légaux / organes de contrôle**

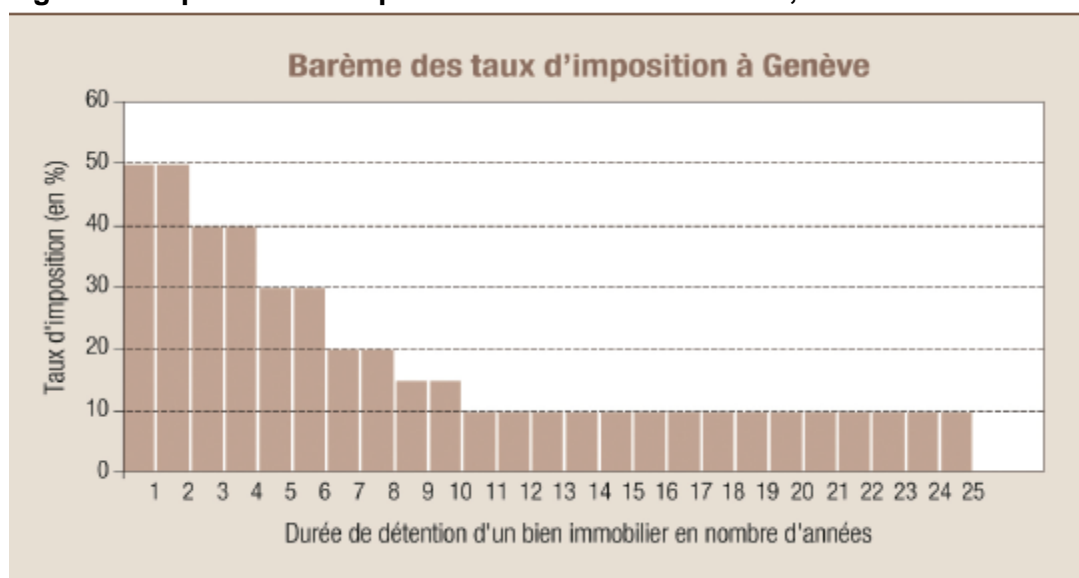
Cette partie vise à expliquer quelles sont les mesures prises soit par l'Etat, soit par les autorités de régulation, dans le but de gérer au mieux le risque d'un éclatement de la bulle immobilière sur Genève. J'ai tout d'abord voulu me concentrer sur les aspects légaux fédéraux et/ou cantonaux et par la suite voir si les organismes de contrôles comme l'ASB ou la FINMA avaient également pris des mesures visant à mieux contrôler le marché de l'immobilier pour les particuliers.

Concernant les aspects légaux, la Confédération n'a pas de lois concernant certains impôts ou restrictions particulières. Cette compétence est laissée à la libre appréciation des cantons qui établissent leurs propres règles. Sur Genève, la plus-value effectuée lors de l'aliénation de biens immobiliers est soumise à l'impôt. Celui-ci est calculé de la différence entre le prix de vente et la valeur d'acquisition de l'objet en question. La valeur d'achat du bien est calculée par l'achat du bien plus les frais liés à son acquisition comme les frais de notaires ou les impôts fonciers. Si des travaux ont été effectués après l'acquisition, un calcul comprenant la plus-value effectuée sur les travaux en fonction de la date d'achèvement est pris en compte. L'avantage du système de l'imposition sur les gains immobiliers est qu'il permet clairement de diminuer la spéculation liée aux biens immobiliers. Si nous regardons avant l'éclatement de la bulle immobilière des années 90, des objets immobiliers pouvaient changer de mains plusieurs fois dans la même année voire le même mois. Par cette



imposition, l'acquéreur sera contraint de voir son investissement à long terme et donc la spéculation en est fortement réduite. Ci-dessous, le tableau de l'impôt prélevé sur la plus-value à travers le temps. Il est intéressant de constater qu'après 25 ans, plus aucun impôt n'est prélevé. Ceci montre bien la volonté de l'Etat de considérer l'immobilier comme un actif financier réel permettant de se loger avant tout, plutôt que de faire des gains à court terme :

**Figure 7 : Imposition de la plus-value lors de l'aliénation, canton de Genève.**



Newsletter rédigée par MeFouad Sayegh, avocat au sein de l'Etude Oberson Avocats, 01.2011  
[http://www.oberson.ch/images/articles/Newsletter1\\_Ventes-R%C3%A9sidentielles\\_FR.pdf](http://www.oberson.ch/images/articles/Newsletter1_Ventes-R%C3%A9sidentielles_FR.pdf)

Il s'agit de noter également que lors d'un réemploi de la plus value dans un objet à usage propre, aucun n'impôt ne sera prélevé. L'acquéreur à 5 ans pour réemployer les fonds. De cette manière, l'investisseur peut tout de même changer de bien tout en évitant de payer un impôt lors de chaque transaction (mise à part les frais de notaires et divers impôts liés à l'achat en tant que tel).

En plus de l'Etat, les organismes de contrôle des marchés financiers jouent également un rôle très important dans le contrôle de la volatilité des prix en prenant des mesures d'assouplissement ou plutôt actuellement de restrictions lors de l'acquisition d'objets à usage propre. Au niveau de la Confédération, la FINMA se doit d'appliquer des contraintes aux établissements financiers qui octroient des crédits hypothécaires. La FINMA, par son rôle de « policier » des marchés financiers a édicté une série de mesures faisant suite à l'accroissement fulgurant des prix de l'immobilier de ces dernières années. Les points ci-dessous s'inspirent de la conférence de presse de la FINMA du 22 mars 2011, donné par le directeur, Monsieur Patrick Raaflaub :

- 01.07.2012 : En raison de la forte croissance des prix et de la situation des taux d'intérêts extrêmement bas suite à la crise mondiale de 2008, la FINMA a décidé de contraindre les banques à de nouvelles directives concernant les fonds propres et l'amortissement minimal. En effet, avant cette date, un preneur de crédit pouvait utiliser l'ensemble de sa caisse de pension pour financer un objet à usage propre. Afin de limiter au maximum la fuite des capitaux provenant des caisses de pension et pour conserver des prestations de retraites confortables, la FINMA a donc décidé que lors de toute nouvelle acquisition d'un objet à usage propre, le futur acquéreur doit pouvoir apporter un montant de 10% ne provenant pas de la caisse de pension. Cette mesure vise à obliger le futur propriétaire à montrer qu'il est capable de pouvoir engager sa fortune personnelle dans le cadre d'un nouveau financement. Deuxièmement, elle a également obligé les banques à forcer les futurs propriétaires d'amortir jusqu'au 2/3 de la dette en l'espace de 20 ans. Cette seconde mesure vise à protéger l'investisseur en cas de forte correction du marché. Bien que celle-ci reste peu probable, la vente forcée d'un objet qui ne permettrait pas de rembourser la dette pourrait causer des graves problèmes sur le tissu économique suisse.
- 01.09.2014 : La FINMA attire l'attention sur les risques liés à l'accroissement des volumes hypothécaires de ces dernières années. Les prix de l'immobilier croissent toujours plus vite que les salaires et ce, malgré les mesures prises en 2012. Afin de contrer cet effet sur le marché et pour rendre le marché de l'immobilier plus sain, la FINMA a mis en place une nouvelle série de mesures visant à éviter une surchauffe des prix. De cette manière, elle demande aux acquéreurs d'amortir à hauteur de 2/3 de la valeur du gage en l'espace de 15 ans au lieu des 20 ans auparavant. De plus, le revenu du conjoint ne pourra être pris en considération que s'ils sont copropriétaires ou en cas de solidarité passive dans le cadre du calcul de la capacité d'endettement du futur acquéreur. Finalement, la FINMA va introduire la notion de la valeur la plus basse : le prix le plus bas entre la valeur de marché et la valeur de vente devra strictement être retenu. De ce fait, un futur propriétaire pourrait devoir à s'acquitter d'un montant de fonds propres plus important en cas de valeur de marché inférieure à la valeur de vente.

Je trouve ces mesures plus que nécessaires dans une situation où les prix se sont envolés ces dernières années et où la situation des taux d'intérêts bas pourrait donner à chacun l'envie de devenir propriétaire. Dans le cadre de mon travail courant au sein

de l'UBS, j'effectue principalement des études de financement pour des biens à usage propre. Il est vrai que dans la région genevoise, la tendance à vouloir se loger à n'importe quel prix peut avoir des conséquences perverses sur la santé financière des particuliers. Suite aux mesures prises par la FINMA, le nombre de demandes de financement n'a pas forcément diminué mais la banque doit aujourd'hui refuser des demandes qui auraient pu être financées 2 ans plus tôt. Cette restriction de financement a plusieurs effets sur le marché, certains sont bénéfiques d'autres moins. En effet, le prix de la plupart des objets a tendance à corriger légèrement. L'acheteur a donc un pouvoir de négociation supérieur. Les risques sont aussi mieux contrôlés et la banque aura plus régulièrement tendance à estimer une valeur vénale inférieure au prix de vente. Par contre, les restrictions mises en place restreignent encore plus les futurs nouveaux acquéreurs. La Suisse n'est déjà pas un pays de propriétaires, mais ces mesures vont encore péjorer ceux qui veulent devenir futurs propriétaires avec des conséquences peut-être néfastes sur le prix des loyers qui, eux, risquent de prendre encore l'ascenseur alors que pour la même surface, le fait de devenir propriétaire reste bien plus avantageux en terme de loyer mensuel. Spécialement dans la situation actuelle où les taux d'intérêts sont très bas.

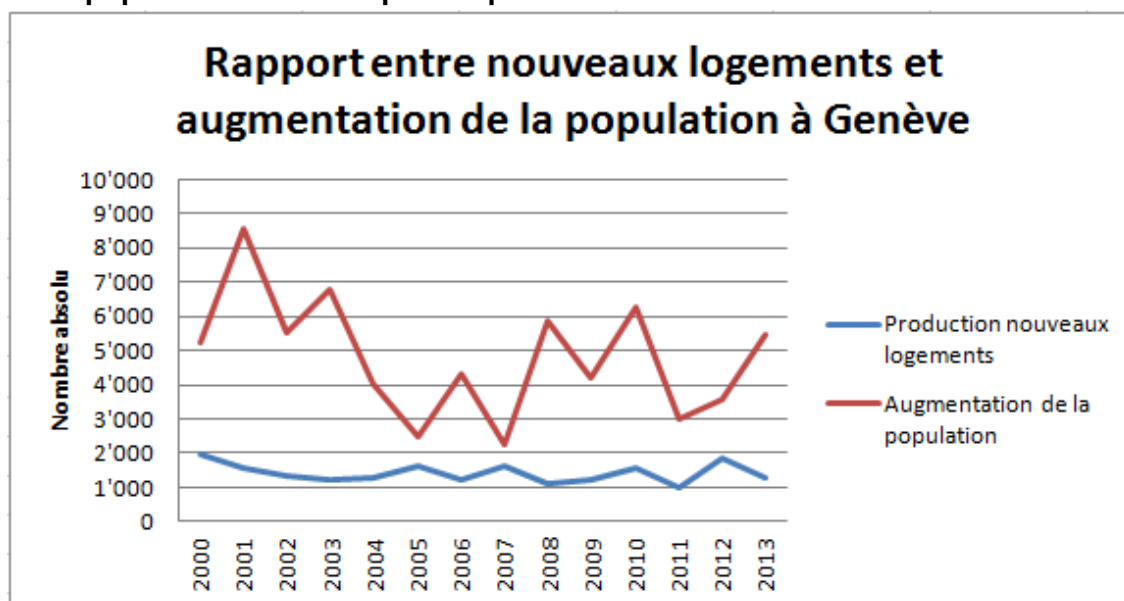
## **Taux d'intérêt**

Contrairement à la situation des années 90, le niveau des taux d'intérêts est extrêmement faible. Il est même à un plancher historique si on regarde depuis le début du 20<sup>ème</sup> siècle. La crise financière mondiale de 2008 y est pour beaucoup. En effet, suite à l'effondrement des marchés financiers, les banques centrales ont descendu leurs taux d'intérêts afin de favoriser un emprunt de l'argent à des conditions avantageuses et ainsi tenter de relancer l'économie. Aujourd'hui le taux est toujours bas mais l'est pour des raisons sensiblement différentes. La Suisse est une île de prospérité au milieu de l'Europe. Cette prospérité amène justement le franc suisse à jouer le rôle de valeur refuge et de monnaie peu volatile. Il est donc très demandé. Le principe est simple : plus une chose est rare et demandée plus elle va s'apprécier. Pour enrayer une surévaluation de la monnaie, BNS a décidé de maintenir des taux d'intérêts extrêmement faible afin de rendre le franc suisse moins attractif. Ces mesures ont été nécessaires, d'une part pour ne pas péjorer notre commerce tourné vers l'extérieur, et d'autre part éviter un phénomène déflationniste en Suisse. Pourquoi ce phénomène déflationniste devait être évité dans le cadre des financements immobiliers.

Aujourd'hui, la dette hypothécaire des ménages représente selon UBS Research, environ 110% du PIB. En cas de forte déflation, in fine, ce sont les salaires qui baissent bien que cela ne se voit pas encore. Mais si déflation il y a, les ménages suisses pourrait alors se voir avec une charge d'intérêts identique mais avec un revenu disponible inférieur, ce serait selon moi une vraie catastrophe, plus qu'une perspective haussière du taux d'intérêt. Bien que celle-ci reste peu probable selon les analystes et mon avis. En effet, une hausse du taux directeur amènerait inéluctablement à une appréciation du franc suisse vis-à-vis des autres devises, et c'est l'engagement de la BNS de contrer ce phénomène. Alors pourquoi la hausse du taux ne pose actuellement pas de problème ? Selon moi, la part des hypothèques sont conclues en base fixe principalement. De ce fait, la plupart des emprunteurs sont protégés contre une hausse des taux d'intérêts à court terme. La réelle problématique aujourd'hui, c'est que la majorité des acteurs sont protégés contre une hausse du taux d'intérêt. Problème, si à l'échéance de leur taux fixe, le taux d'intérêt venait à être 2-3 fois supérieur ? Il y aurait alors un vrai problème pour deux raisons principalement. Premièrement, nous vivons depuis 2009 environ dans une situation où les taux sont extrêmement faibles. Bien que les banques calculent la capacité d'endettement sur un taux à 5%, l'effet psychologique d'un taux bien plus élevé lors de la renégociation de celui-ci aurait un impact très important. Deuxièmement, si le phénomène déflationniste se poursuit en Suisse, on pourrait se retrouver dans quelques années avec des revenus qui baissent d'un côté et une dette très peu ou pas amortie, ceci aurait également des conséquences catastrophiques. Benoit Genecand confirmait en disant que : « Aujourd'hui, ce qui n'était vraisemblablement pas envisageable en 89, c'est le scénario déflation. Aujourd'hui, on est dans une vraie déflation. [...] Si ça touche les salaires, celui qui a pris des dettes élevées juste avant l'écclatement de la bulle inflationniste, il est dans une situation très très compliquée. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). Il est vrai qu'aujourd'hui l'investisseur reste relativement bien protégé mais en cas de baisse des salaires et avec une hausse de taux à l'échéance des contrats fixes, cela conduiraient à un risque extrême de ventes massives de biens immobiliers.

## Offre et demande

**Figure 8 : Rapport entre nouveaux logements et augmentation de la population à Genève pour la période 2000-2013.**



Source de données : Office cantonal de la statistique du canton de Genève

Afin de pouvoir se donner une comparaison intéressante entre l'offre et la demande, j'ai effectué le même tableau avec à nouveau les mêmes données statistiques que pour la situation des années 90 afin d'observer si l'hypothèse se vérifiait. A savoir, Existe-t-il toujours une corrélation inversée d'une part, et d'autre part, il y a-t-il production de logement plus ou moins équivalente à l'augmentation de la population. En s'intéressant à ce graphique, il paraît évident de dire que la corrélation reste inversée. En effet, en 20 ans, nous n'avons pas trouvé de moyens pour construire des logements de manière plus rapide. De ce fait, l'accroissement ou la diminution de la population va, selon moi, toujours dicter l'augmentation ou la diminution de logements à construire.

Concernant le deuxième point, nous remarquons cette fois-ci que l'augmentation de la population marginale est tout le temps supérieure à la production de nouveaux logements sur Genève. Ceci démontre bien que nous sommes aujourd'hui dans une situation de sous-production bien plus importante que dans les années 90. Egalement, il est intéressant de constater l'échelle. En moyenne, le nombre de logements construits a été de 1'416 pour une augmentation de la population de 4'833 en moyenne annuelle depuis l'année 2000. Considérant le fait que la taille moyenne d'un ménage est de 2.2 personnes selon l'office de la statistique suisse, la sous-production paraît assez évidente. Ces propos m'ont d'ailleurs été confirmés par les personnes

interrogées sur la question : Antonio Hodgers disait : « Fondamentalement, le canton se trouve dans un déficit structurel du nombre de logement par rapport aux besoins de la population. Autrement dit, Genève a fortement augmenté ses actifs et n'a pas suivi le nombre d'appartements en lien avec l'augmentation de ces actifs » (Interview de Monsieur Antonio Hodgers, Juin 2014), Benoît Genecand a également confirmé cet état de fait : « [...] on sait que la sous-production est assez évidente. Sous-production vraisemblablement de 1'000 à 1'500 logements par an. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). Pour résumer, Genève se trouve aujourd'hui clairement dans une sous-production de logement et ce de manière durable. En effet, la dernière fois que le nombre de logement a été plus important que l'accroissement de la population, c'était fin 1997, début 1998.

## **Synthèse des interviews et avis personnel**

Afin de connaître le point de vue de différents acteurs en lien avec le marché immobilier genevois, j'ai réalisé une série d'entretiens afin de connaître leur point de vue. La méthode de l'enquête par questionnaire ne me paraissait pas appropriée. En effet, celle-ci était selon moi trop rigide et aurait de ce fait, à mon avis, empêché la personne en face de moi de se libérer complètement et de me donner son point de vue sans moyen de pouvoir sortir du cadre voulu par le questionnaire. J'ai donc choisi la méthode de l'entretien qui me paraissait bien plus adaptée car elle permet à la personne en face de soi de s'exprimer librement. De cette manière, un cadre général était donné et j'abordais les différentes rencontres sous forme de discussions ouvertes où j'étais libre de réorienter la discussion en fonction du cadre défini. Afin d'avoir des réponses à mes questions représentatives de plusieurs points de vues, j'ai décidé d'interroger les personnes suivantes :

- Monsieur Michel Turin, responsable du service de la gérance du patrimoine immobilier de l'Etat de Genève.
- Monsieur Antonio Hodgers, conseiller d'Etat en charge du département du territoire.
- Monsieur Benoît Genecand, consultant indépendant et administrateur de diverses PME comme la Banque du Léman SA et DEFFERRARD & LANZ SA. Il est également le chef de projet du parc Gustave et Léonard Hentsch (promotion de 250 logements dans le quartier des Charmilles).

Le tableau ci-dessous permet de reprendre les éléments forts qui ont été développés lors de mes différents entretiens. Ces points de vue vont par la suite me permettre de

me donner un avis personnel sur la question de la crise immobilière des biens résidentiels privés sur le canton de Genève :

Thème développé	Thèmes forts développés par Monsieur Turin	Thèmes forts développés par Monsieur Hodgers	Thèmes forts développés par Monsieur Genecand
1) Taux d'intérêt	"[...] je crois qu'on va éviter cette explosion d'une bulle parce que les intérêts sont sur du long terme : 5 ans et plus."		"Je crois que le taux d'intérêt a vraiment été le choc (note de VM : pendant la crise des années 90)."
	"Je trouvais incroyable d'emprunter de l'argent à long terme avec des taux à court terme. [...] C'est une excellente chose de pouvoir bloquer les taux aujourd'hui."		"La question est : est-ce qu'il est probable qu'il y ait une hausse rapide des taux ? Ça paraît quand même peu probable."
	"Les taux d'intérêts vont à mon avis rester très faibles, autrement, c'est la catastrophe."		

2) Légaux / organes de contrôle	"Je pense qu'il ne faut plus jouer avec les 2ème piliers, c'est de la pure folie."	"C'est vrai que ces mesures (Note de VM : les mesures de la FINMA sur l'utilisation du 2ème pilier et l'amortissement) sont malvenues pour Genève parce qu'elles sont indiscriminées."	
	"Je pense que c'est un des éléments (note de VM : l'impôt sur la plus-value immobilière.) qui permet d'éviter la spéculation immobilière."	"Il est vrai que les règles fiscales étaient alors différentes."	
	"[...] le conseil fédéral a déjà commencé à prendre certaines mesures avec le 2ème pilier. Je pense que c'est une excellente chose. [...] Le 2ème pilier, pour moi, c'est jouer avec la pyramide de Maslow sur les besoins fondamentaux que tout être humain a."	"On a une vraie demande et n'ai pas un risque de sur offre donc ça ne sert à rien de limiter les gens qui veulent, qui peuvent juste acquérir leur logement avec leur 2ème pilier."	



3) Offre et demande		<p>"Pour moi, si on construit, il n'y a pas un problème de sur offre si cette offre intègre une diversité de typologie de logements parce que du coup, il y a une demande."</p>	<p>"[...] on sait que la sous-production est quand même assez évidente. [...] Donc, c'est quand même un facteur où on arrive tout de suite à la conclusion qui permet de penser que ça va être difficile d'imaginer un scénario de crise complet."</p>
		<p>"Il y a 30 à 50'000 suisse qui sont de l'autre côté de la frontière. [...]Donc, même si on a une croissance zéro [...]. Je pense qu'on n'a pas trop de risque aujourd'hui d'avoir un excès d'offre en terme absolu."</p>	<p>" Dans ces crises c'est ce qu'on voit : la première chose qui diminue, c'est le volume!"</p>
		<p>"Fondamentalement, le canton se trouve dans un déficit structurel du nombre de logements par rapport aux besoins de la population."</p>	<p>"Nous, on s'est créé des zones tampons qui ont permis d'assurer la croissance économique extraordinaire de Genève ces dernières années parce qu'ils ont fait le travail en</p>

			terme de logements qu'on n'a pas voulu"
			"Une crise dramatique ça serait une surproduction où on se trouve avec un taux de vacance à 2% à Genève [...]. Le jour où il se passe ça à Genève, c'est que l'économie mondiale est dans une telle panade, ce ne sont plus des scénarios qui sont intelligibles [...]."
<b>4) Facteurs généraux</b>	"Je pense qu'il faut avoir une vision d'amortissement à long terme, les français ont ça"	"Il n'y a pas non plus comme on a vu dans les années 90 des appartements par milliers laissés volontairement vides."	"Je pilote une promotion aux Charmilles où nous construisons 250 logements. Je vois donc bien l'impact du ralentissement sur les prix."

		<p>"Est-ce que l'Etat doit participer d'une tendance haussière du marché? Moi je leur répond non !"</p>	<p>"S'il devait y avoir vraiment des mesures avec des modifications de la fiscalité et qu'une ou deux de ces grandes boîtes s'en vont, P&amp;G par exemple, ça aurait un impact assez important, psychologiquement en tout cas."</p>
		<p>"Les multinationales doivent comprendre qu'elles participent à une tendance haussière très forte au niveau des loyers."</p>	<p>"Moi ce que je pense, s'il y a ralentissement et il y a, il touchera beaucoup plus fort les régions périphériques que le centre"</p>
		<p>"Je dirais que les principaux freins à l'aménagement du territoire, je dirais que c'est d'une part la propriété privée, [...] ou plutôt les riverains."</p>	<p>"L'immobilier est lié à la prospérité de la Suisse et de sa population".</p>

		"Je dois construire des typologies de logements pour toutes ces catégories mais notamment la catégorie de la classe moyenne parce que c'est celle qui nous protège le plus de la bulle."	"il y avait une anticipation de croissance des prix qui était déjà intégrée dans la construction du financement, ce qui ne se fait plus aujourd'hui."
--	--	--	---

Suite aux divers entretiens réalisés, j'ai entrepris de reprendre les thèmes forts développés par mes différents interlocuteurs et de les classer en fonction du thème qui a été discuté. Je peux donc avoir une vision globale des points de vue développés, les analyser et y donner mon avis personnel. Les thèmes sont numérotés de 1 à 4 et l'analyse des avis sera reprise ci-dessous :

### 1) Taux d'intérêt

Quand j'ai discuté du facteur des taux d'intérêts plusieurs points sont venus à la bouche de mes interlocuteurs. Premièrement, ils ont globalement pensé que c'était le taux d'intérêt qui avait été l'élément prépondérant à l'arrivée de la crise lors de la fin des années 80. En effet, je pense que dans les années 80, début 90, la crise a été amorcée principalement par l'inflation qui a dicté une hausse extrêmement rapide des taux d'intérêts.

En plus de ce phénomène et après diverses recherches, il s'avère que les moyens de se couvrir contre la hausse du taux d'intérêt étaient inexistants dans le cadre du financement de logements. De ce fait, les acteurs ont subi directement cette hausse sans moyen de s'en prémunir. Aujourd'hui le taux est très faible mais on entend de la part des analystes que celui-ci devrait monter courant de l'année prochaine normalement. Heureusement qu'aujourd'hui, les banques mettent à disposition de leurs clients des moyens de se prémunir contre la hausse par des solutions de fixation du taux sur une certaine durée. Cette possibilité est selon moi la meilleure manière de protéger celui qui a contracté une dette hypothécaire. Je le vois d'ailleurs dans la négociation de taux avec mes clients où je recommande à ceux-ci de se prémunir contre une hausse en fixant sur du plus long terme. Deux raisons à ce conseil. Premièrement, il se peut que les taux d'intérêts ne montent pas l'année prochaine mais

ça reste un moyen de sécuriser un engagement. Deuxièmement, financer un objet immobilier, c'est financer sur du long terme.

Comme le disait très justement Monsieur Turin, il trouvait aberrant qu'avant la crise immobilière on finançait de l'immobilier sur des taux à court terme pour une dette contractée sur le long terme. Je le rejoins tout à fait en disant qu'il faut une symétrie entre la durée du produit et la vision qu'on a de son objet, à savoir du long terme. L'impôt sur la plus-value ne permettant plus, enfin du moins, de financer un objet sur le très court terme, les acteurs doivent selon moi arrêter de vouloir bénéficier d'un taux très bas avec un taux libor 3 mois par exemple. A l'image des caisses de pension, je pense que chaque acteur privé se doit de faire de l'asset liability management à son niveau. C'est-à-dire, financer de l'actif à long terme par une dette à long terme.

Je reste cependant prudent sur un point dont on ne pourra répondre que dans quelques années. Aujourd'hui, près de 75% des financements sont fixes avec une durée moyenne de 5 à 7 ans. Si le niveau des taux devait être élevé lors de la renégociation des contrats, le risque de taux d'intérêt actuel, qui me paraît être sous contrôle actuellement, pourrait survenir à l'échéance de la moyenne des échéances des contrats hypothécaire (dans 5 à 7 ans). De ce fait, nous pourrions en fait être en train de décaler la situation à une période future. Malheureusement, je n'ai pas les moyens de le vérifier actuellement mais il sera intéressant de le constater dans quelques années. Pour résumer, la hausse du taux d'intérêt a été le facteur déterminant à l'arrivée d'une crise. Fort heureusement celui-ci reste bas et permet aux acteurs désireux de se financer d'être encore attiré par le financement immobilier, faute de quoi les volumes d'achats seraient bien inférieurs à ceux que nous pouvons voir actuellement en situation de taux bas.

## **2) Légaux / organes de contrôle**

Concernant les mesures prise par l'Etat et les organes de contrôles qu'est la FINMA, il y a deux éléments principaux à prendre en compte.

Premièrement, je me suis intéressé à l'Etat et à la mise en place de l'impôt sur la plus-value lors de l'aliénation de biens immobilier. Je pense à titre personnel que sans cette mesure, le marché serait alors dans une volatilité beaucoup plus importante et que la recherche du gain à court terme serait alors la norme, surtout dans un marché qui a pu enregistrer une croissance à deux chiffres lors de certaines années, depuis les années 2000. Par cette mesure, l'Etat a mis un frein clair à la spéculation. Ne l'oublions pas, la spéculation, pour toute classe d'actifs que ce soit, ne fait, selon moi, qu'écarter la

valeur réelle de l'actif avec sa valeur marchande. En mettant en place cet impôt, l'Etat a clairement appris des lacunes existantes dans le marché des années 80, début 90. Je pense qu'il est nécessaire de conserver un impôt fort les premières années et dégressif par la suite. Je rejoins le point de vue de Monsieur Turin qui aimerait que l'impôt sur les immeubles en zones de développement, c'est-à-dire, avec des prix contrôlés par l'Etat, soit plus important après les 10 ans de contrôle des prix. En effet, j'ai vu nombre de cas où des particuliers ont acheté des biens dans le seul but de les conserver pendant 10 ans, encaisser un loyer couvrant leurs charges et revendre le bien une fois que le prix contrôlé n'était plus en vigueur. Il faut rappeler que selon la table de l'impôt sur la plus-value, après 10 ans, le bien n'est taxé « qu'à » hauteur de 10%. De ce fait, il n'y a aucun intérêt à vendre son bien avant la période des 10 ans parce que la plus-value n'est pas possible selon la loi, et après le délai passé un gain extraordinaire peut être réalisé : les objets en prix contrôlés se vendent environ 25 à 30 % moins chers qu'un objet en marché libre et il faut encore ajouter l'accroissement escompté sur les dix ans de détention du bien.

Je proposerais donc de créer une deuxième table pour les objets à prix contrôlés uniquement. En effet, ceux-ci sont principalement construits pour que la classe moyenne puisse se loger. On sous-entend par là qu'il s'agit d'un objet où l'acquéreur a une vision à plus long terme que 10 ans. En imposant fortement à partir de la 10<sup>ème</sup> année de l'ordre de 40% par exemple et en suivant par la suite un décroissement de l'impôt à partir de la 10<sup>ème</sup> année, on éviterait alors la spéculation sur les biens au prix contrôlés par l'Etat.

Deuxièmement, la restriction de l'utilisation de la caisse de pension n'est je pense pas une bonne idée contrairement à ce que pense Monsieur Turin. Je rejoins alors le point de vue de Monsieur Hodgers, pour quelles raisons ? Comme indiqué dans mon rapport lors de l'introduction, le marché immobilier genevois est un marché spécifique et n'est pas semblable aux autres cantons. De ce fait, je pense que dans une région où les prix au m<sup>2</sup> sont plus élevés que dans les autres cantons de Suisse, sauf Zurich et Zoug qui ont des prix similaires, la restriction de l'utilisation de la caisse de pension rendrait l'acquisition d'objets quasiment impossible. Je pense que ces discussions, car la restriction d'utilisation totale du 2<sup>ème</sup> pilier n'est pas encore entrée en vigueur, doivent prendre en compte les différentes régions de Suisse. Comme le disait si bien Monsieur Hodgers, les mesures sur l'utilisation de la caisse de pension « sont malvenues pour Genève parce qu'elles sont indiscriminées » (Interview de Monsieur Antonio Hodgers, Juin 2014). Je proposerais donc d'analyser chaque canton en détail et restreindre ou pas en fonction de l'évolution des prix, du dynamisme du canton... Il faudrait selon moi

mieux segmenter les tranches d'âges pour lesquelles l'utilisation de la caisse de pension serait impossible. Je pense qu'à partir de la 51<sup>ème</sup> année, on ne devrait plus pouvoir le faire. Pourquoi ? Deux raisons à cette limite. Premièrement, un engagement se retrouve dans le cadre d'un premier rang (dette à hauteur de 65 de la valeur de l'objet) en l'espace de 15 ans. De ce fait, la personne achetant à partir de la 51<sup>ème</sup> année a le temps de réduire son engagement de manière somme toute important d'après moi. Deuxièmement, dès 45 ans, le taux de prélèvement LPP devient plus important. De ce fait, une personne utilisant son deuxième pilier dans la première moitié de sa carrière professionnelle cotisera bien moins qu'une personne dans la 2<sup>ème</sup> moitié de sa carrière :

**Tableau 2 : pourcentage de cotisation sur le 2<sup>ème</sup> pilier en fonction de l'âge.**

Age	Taux en % du salaire coordonné
de 25 à 34	7
de 35 à 44	10
de 45 à 54	15
de 55 à 65	18

Source : <http://www.guidesocial.ch/fr/fiche/126/>

Le capital épargné sera alors bien plus important à partir de 45 ans et donc la capacité à constituer un capital ou une rente à la retraite également.

### 3) Offre et demande

L'offre et la demande sont des éléments fondamentaux de l'évolution des prix d'un actif financier, quel qu'il soit. Si nous nous trouvons dans un excédent d'offre, le prix global des biens devrait logiquement baisser, si c'est le contraire, il devrait monter. Ce qui est évident, c'est que Genève est dans un déficit d'offre de logements pour sa population. En cas d'évaluation d'une future crise sur le marché immobilier genevois, cette sous-production de logements sur Genève a un avantage indéniable, les prix auront alors tendance à ne pas trop subir une baisse subite des prix. C'est ce qui a d'ailleurs été relayé par l'ensemble de mes intervenants. En effet, Monsieur Genecand tout d'abord, confirmait ces propos en affirmant que dans le cas d'une sous-production, il est presque impossible de voir un scénario de crise complet. Monsieur Hodgers, quant à lui, affirmait que le canton de Genève se trouvait dans un déficit structurel de logements.

Pour ma part, je pense qu'il est évident de constater que les différents plans directeurs pour la construction de logement (le plan directeur démarré en 2007 et « Genève

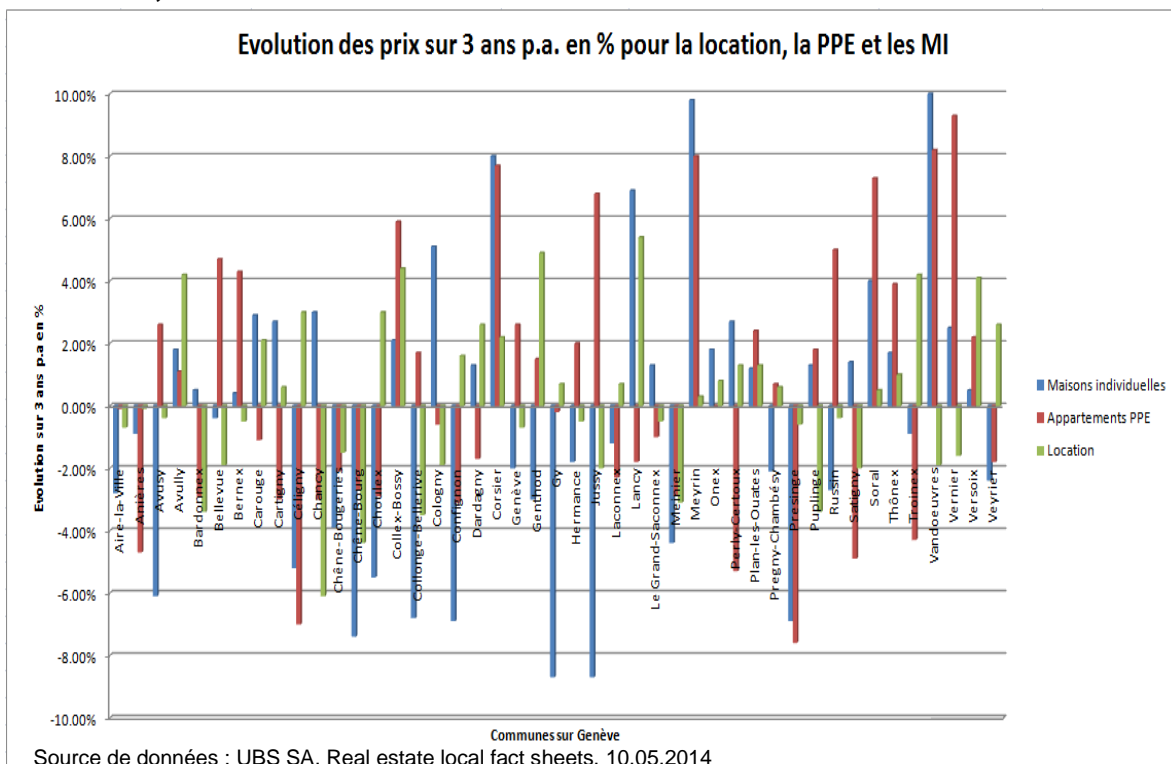
2030 ») vont d'une part difficilement absorber l'augmentation de la population, et d'autre part, les projections faites en terme de construction de nouveaux logements sont difficilement tenables. En effet, le plan directeur démarré en 2007-2015 a été loin d'avoir été tenu. Il y a plusieurs facteurs qui peuvent expliquer l'échec de cette politique. Premièrement, le sentiment de la propriété privée est très fort à Genève. De ce fait, nombre de résidents sur Genève s'opposent systématiquement à la construction de nouveaux logements. Deuxièmement, Monsieur Hodggers me confiait que les communes mettaient également un frein important à la mise en place de grands plans d'aménagement comme au Grand Esserts. Il paraît évident que les communes, en construisant des quartiers avec des dizaines de nouvelles habitations doivent alors faire face à un développement en parallèle d'infrastructures publiques comme des écoles, la construction de routes. Cela coûte extrêmement cher. De ce fait, tout le monde aimerait voir de nouveaux logements se construire afin de détendre cette pression des prix à la hausse mais personne n'est prêt à accepter la construction d'un quartier entier en face de sa porte, ça nuirait à la qualité de vie des personnes concernées. Donc, d'une part on a besoin de logements, mais d'autre part on doit le faire avec les contraintes que sont les oppositions des riverains : paradoxal.

Mais plus que les oppositions ou les réticences de certains résidents, je pense que le point fondamental de Genève et qui fait qu'elle fait actuellement face à une chute des prix de l'immobilier, c'est sa proximité avec la France et le canton de Vaud. Après avoir entendu les différentes personnes et m'être donné un avis personnel, l'incroyable force du canton de Genève c'est sa capacité à pouvoir exporter sa sous-production dans d'autres régions. Monsieur Hodggers confirmait en disant : « Il y a 30 à 50'000 suisses qui sont de l'autre côté de la frontière. [...]Donc, même si on a une croissance zéro [...], je pense qu'on n'a pas trop de risque aujourd'hui d'avoir un excès d'offre en terme absolu. » (Interview de Monsieur Antonio Hodggers, Juin 2014). C'est là le point central qui, à mon avis, va éviter à Genève de subir une crise immobilière forte. En effet, indépendamment du fait que ce rapport se borne aux limites genevoises, il est essentiel d'élargir son point de vue et de voir comment le marché de nos voisins se comporte. Plus que ça, il s'agit de comprendre que les personnes qui n'ont pas pu se loger sur le canton sont partis, soit en France, soit sur le canton de Vaud. Que se passerait-il si le canton se trouvait alors en excès d'offre ? Ces gens qui ont presque été forcés de partir vont revenir s'installer sur le canton. Genève joue donc le rôle de tampon dans un marché plein de synergie avec Vaud et la France. Si les prix sont trop chers et donc qu'il y trop de demande, les gens vont s'éloigner de Genève. A contrario, si les prix sont plus faibles et donc qu'il y a un excès d'offre, les gens vont revenir s'y



installer. In fine, le rôle de tampon de Genève qui est dû à son attractivité en termes d'emplois ou de qualité de vie va permettre de réguler le prix de l'immobilier. C'est pour cette raison principalement que je pense que certes le marché se trouve dans une situation où les prix intrinsèques sont inférieurs à la valeur de marché, mais qu'il est difficile d'imaginer un scénario de crise complet avec des fluctuations de prix de l'ordre de 10 ou 20% comme il a été vu dans les années 90. Afin de vérifier mes propos, j'ai pris la décision d'analyser les prix communes par communes et de regarder l'évolution des prix sur 3 ans, en % par année. J'ai utilisé les rapports qui nous sont fournis dans le cadre de mon activité au sein de l'UBS. Chaque commune y est analysée et l'évolution des prix nous est communiquée par le biais de rapport succins actualisés tous les 3 mois environ (un exemplaire se trouve dans les annexes). J'ai réalisé un tableau qui se trouve en annexe de ce travail qui reprend l'évolution des prix des communes de Genève pour les villas, les appartements en PPE et pour le marché de la location. Afin d'avoir le résultat le plus complet possible représentatif des tous les prix, j'ai utilisé l'évolution des prix du quantile 90% afin de représenter la quasi-totalité des objets. Les résultats confirment mes propos :

**Figure 9 : Taux de croissance des prix sur 3 ans p.a. en % pour la location, les PPE et les maisons individuelles.**



Le graphique montre une chose : dans certaines communes les prix ont augmenté, dans d'autres, ils ont diminué. Il y a un équilibre naturel et ceci montre bien le contrebalancement de l'évolution des prix entre les différentes communes. J'ai également réalisé une moyenne pondérée : croissance des prix pondéré par le nombre d'habitants sur la commune par rapport à la population totale. Le résultat est le suivant :

**Tableau 3 : Moyenne de la croissance de prix pondéré par le nombre d'habitants pour la location, les PPE et les MI.**

MI : Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)	PPE : Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)	Location : Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)
0.19700%	2.11400%	0.12000%

Que remarquons-nous ? Contrairement à ce qu'on pourrait imaginer, les prix en moyenne sur les trois dernières années sont tous positifs, indépendamment de la typologie de logement. On peut donc affirmer que sur le moyen terme, les prix ont plutôt eu tendance à progresser plutôt que régresser. Quand je démarrais mon travail, j'aurais pensé qu'il y aurait une baisse significative des prix sur les dernières années mais ce n'est pas le cas. Il faut cependant bien analyser ce résultat et faire attention aux biais. La commune de Genève représente 40% des données statistiques et

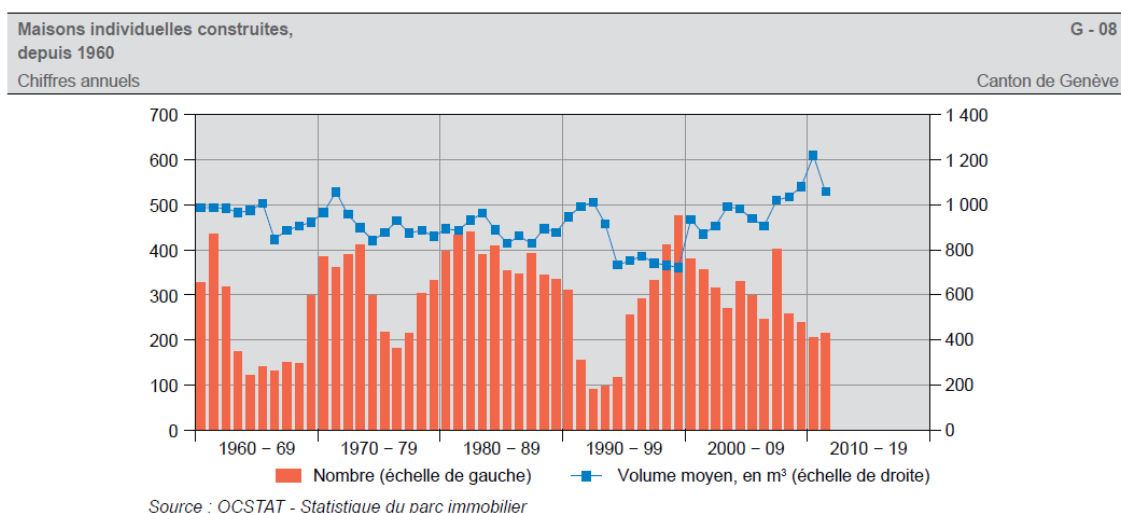
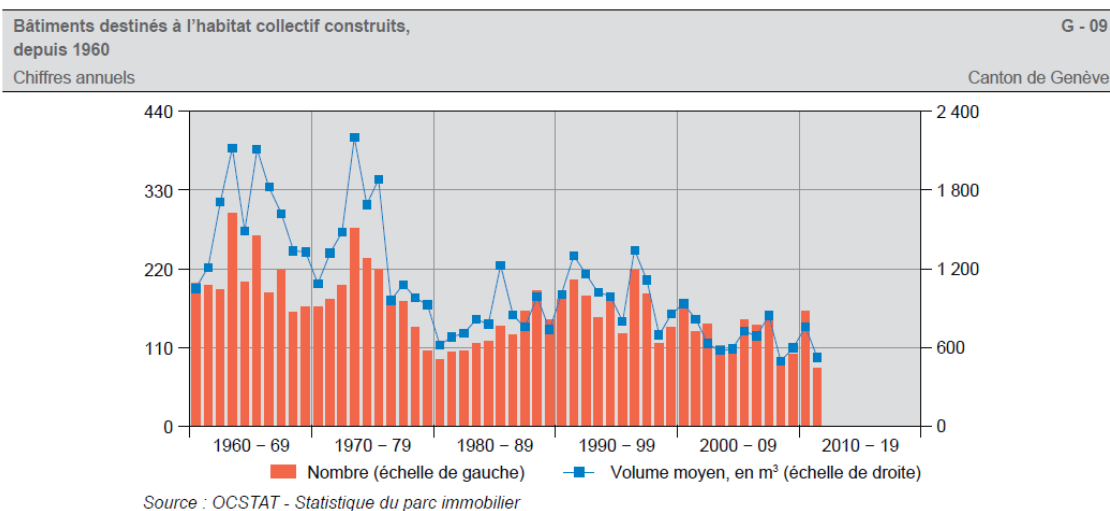
pourrait donc donner une moyenne qui se rapproche du résultat de la commune de Genève car elle est représentative de presque la moitié des données. Quoi qu'il en soit, les résultats ont été pondérés et le résultat montre plutôt des signes de croissance plutôt qu'une baisse généralisée. J'ai également regardé les pires et les meilleurs résultats :

**Tableau 4 : Dispersion de la croissance des prix pour la location, les PPE et les MI.**

MI : Croissance des prix sur 3 ans p.a. (quantile 90%)		PPE : croissance des prix sur 3 an p.a. (quantile 90%)		Location : croissance des prix sur 3 ans p.a. (quantile 90%)	
Gy	-8.70%	Presinge	-7.60%	Chancy	-6.10%
Vandoeuvres	10.00%	Vernier	9.30%	Lancy	5.40%

On remarque qu'indépendamment de l'évolution des prix généralement haussiers, la dispersion des données reste élevée. Ainsi la commune ayant vu ses prix le plus chuter est Gy et celle ayant vu ces prix les plus progresser est Vandoeuvres. Donc, le marché global est fait de plusieurs sous-marchés que sont les communes où on peut voir des écarts somme toute importants. Le dernier biais à prendre en compte est le volume des transactions. En effet, si une seule opération a eu lieu à Gy par exemple, le résultat se retrouverait alors tronqué et ne serait pas totalement représentatif de la situation réelle. Malheureusement, je n'ai pas trouvé le volume moyen de transactions immobilières pour chaque commune, ce qui pourrait changer sensiblement les résultats. Quoi qu'il en soit, il permet de se rendre compte d'une situation générale dans le contexte économique qui est le nôtre aujourd'hui. Le volume global des transactions immobilières permet également de voir si un changement s'opère sur le canton de Genève, il pourrait alors démontrer que les prix sont trop élevés et comme argumenté plus haut, représenter un exode de la population vers d'autres cantons ou en France. Benoît Genecand me disait d'ailleurs à ce propos : « Dans ces crises c'est ce qu'on voit : la première chose qui diminue, c'est le volume! » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). Qu'en est-il alors? Le tableau ci-dessous nous montre l'évolution du volume sur le canton de Genève dans la construction des villas et appartement en PPE :

**Figure 10 : Volume de construction pour les maisons individuelles et les PPE de 1960 à 2012.**



En ce qui concerne la construction de villas individuelles, on voit bien que le volume n'a cessé de baisser depuis les années 2000 environ. Il est selon moi représentatif de l'exode de la population de ces dernières années dans les régions périphériques de Genève, à savoir ces 30 à 50'000 personnes qui sont parties du canton. Concernant les logements en PPE, le tableau nous montre plutôt une certaine stagnation mais avec une légère tendance à la baisse. Ceci s'explique par le fait que la plupart des nouveaux immeubles construits sur Genève sont réalisés par le déclassement de zones par l'Etat. De ce fait, le canton est soumis à des plans d'aménagement axés sur des visions à long terme. Il serait maintenant intéressant de voir la tendance pour les prochaines années et vérifier si cette tendance baissière se poursuit, principalement dans le cadre de la construction de villas individuelles. Les chiffres présentés s'arrêtent à fin 2012, date limite des récoltes de données de l'office de la statistique genevois.

Par expérience personnelle, je vois que la demande de nouveaux crédits dans le cadre de mon portefeuille de clients privés diminue sensiblement depuis les 3 dernières années. Je ne serais donc pas étonné de voir cette tendance légèrement diminuer. Celle-ci ne devrait que vraiment repartir à la hausse si l'augmentation des salaires dans son ensemble augmente plus vite que l'accroissement général des prix de l'immobilier. Or nous sommes dans un scénario déflationniste aujourd'hui si on enlève l'immobilier. Donc, si cette tendance ne s'inverse pas, nous pourrions nous retrouver à terme avec une diminution constante de la construction.

#### **4) Facteurs généraux**

Ce point reprend divers avis sur différents thèmes qui m'étaient difficilement classifiable où les réponses de mes interlocuteurs sur certains points ne pouvaient pas forcément se comparer entre eux par manque de réponses de chacun. Premièrement, l'impact que les multinationales et leurs employés pourraient avoir sur le marché. En règle générale, il m'a été rapporté que les expatriés sont principalement des locataires. Et les entreprises qui les emploient offrent généralement des contributions au loyer pour loger les différents employés. De ce fait, et de manière générale, les employés de ces multinationales ont tendance à pousser les prix de la location à la hausse. En effet, une personne qui reçoit en plus de son salaire des contributions pour son logement sera alors dans une situation où il pourra se permettre de se loger à presque n'importe quel prix. Les logements ont alors pris l'ascenseur dans le marché locatif. Monsieur Genecand me disait concernant l'impact d'un départ de grosses multinationales : « S'il devait y avoir vraiment des mesures avec des modifications de la fiscalité et qu'une ou deux de ces grandes boîtes s'en vont, P&G par exemple, ça aurait un impact assez important, psychologiquement en tout cas. » (Interview de Monsieur Benoît Genecand, 23.07.2014). Personnellement je ne pense pas que ça aurait un impact si important sur le marché. En effet, le fait que Genève joue ce rôle tampon sur le marché et que nombre de résidents ont du partir, le fait qu'une grosse multinationale parte n'aurait, selon moi, que peu d'impact sur la santé du marché. En effet, ils restent relativement peu nombreux comparativement à la population résidente permanente, ils seraient donc vite remplacés par ceux qui ont du partir du canton.

Cependant, et il ne faut pas l'oublier, le prix médian de tous les appartements à Genève est 1'600.- selon Monsieur Hodgers. Ceci peut paraître impensable. Mais le marché genevois est un marché à deux vitesses. C'est un marché très avantageux pour les gens qui habitent leur objet depuis 15 ou 20 ans et c'est un marché désavantageux pour les nouveaux entrants. De ce fait, il y a une disparité entre

ancienne et nouvelle génération qui peut être malsaine pour Genève. Les expatriés font pour la plupart partie des nouveaux entrants car leurs contrats à durée relativement courte fait qu'il y a un brassage d'appartements à des prix au-dessus de la médiane. Il faudrait alors pouvoir trouver un moyen de rééquilibrer cette disparité. Je pense que la meilleure des solutions serait de permettre à celui qui habite un appartement qu'il a depuis 20 ans et qui ne lui est aujourd'hui sûrement plus adapté de le changer. Exemple : un couple qui a eu plusieurs enfants mais qui reste dans un 4 ou 5 pièces depuis plusieurs années à cause du loyer très faible. Il faudrait peut-être alors instaurer un système de bourse qui permettrait de mettre en concurrence des appartements au même loyer mais avec une surface habitable différente. De cette manière, les nouveaux entrants, comme par exemple de jeunes couples avec enfants pourraient alors se loger dans un appartement adapté à leur besoin et « échanger » leur petit appartement au couple cité dans mon précédent exemple. De ce fait, une réelle rotation pourrait être effectuée.

Finalement, Monsieur Hodgers estimait qu'il faut conserver une mixité sociale dans les quartiers et que c'est la classe moyenne qui nous protège de la bulle : « Je dois construire des typologies de logements pour toutes ces catégories mais notamment la catégorie de la classe moyenne parce que c'est celle qui nous protège le plus de la bulle. » (Interview de Monsieur Antonio Hodgers, Juin 2014). Je pense en effet que l'aspect de la mixité sociale n'est que trop peu analysée mais peut créer un sentiment de cohésion et de non-discrimination qui peut avoir pour conséquence un tissu de population sain. En effet, nous ne sommes pas dans des phénomènes de banlieues comme en France. De ce fait, le prix et le volume immobilier aura tendance à s'autoréguler de part cette mixité qui donne un prix moyen et un confort de vie pour toutes les couches de la population. Ce que je pense également c'est que c'est la classe moyenne qui nous protégera à long terme de la bulle et c'est un point fondamental. En effet, les très petits revenus feront appel à l'aide de l'Etat par des subventions pour se loger. Les très riches auront en vue des objets plus luxueux et donc rares. Ce type d'objets et la variation des prix n'aura donc que peu de conséquences sur la santé du marché immobilier. La classe moyenne c'est celle qui va acheter des appartements ou des villas, c'est elle qui va être le plus sensible à une explosion des prix. Ce qui s'est d'ailleurs vu ces dernières années par l'exode de la population. L'Etat a donc son rôle à jouer là-dedans en tentant d'offrir au maximum à la classe moyenne les moyens de se loger, notamment par le déclassement de terrains à bâtir pour y construire de nouveaux logements.

## Conclusion

Après avoir analysé divers points, aussi bien quantitatifs que qualitatif suis-je donc en mesure d'affirmer que Genève est en train de se diriger vers une nouvelle crise du logement ou pas ?

Le marché de l'immobilier est un marché complexe où des dizaines de facteurs pourraient être analysés. Car au final, tout ce qui a trait à l'économie dans son ensemble aura un impact sur le marché immobilier. En choisissant des points précis d'analyse sur une base quantitative, j'ai obtenu des résultats permettant de se donner un avis purement statistique. En apprenant des différents personnes interviewées, j'ai pu de cette manière-là connaître le ressenti des gens et identifier des aspects plus qualitatifs.

De mon point de vue Genève ne se dirigera pas vers une crise profonde comme il a été vu dans les années 90, pourquoi ?

L'Etat, dans son rôle de régulateur a pris des mesures importantes pour limiter aujourd'hui des phénomènes de spéculation immobilières en imposant les plus-values réalisées, en cherchant dans la mesure de ses moyens à disposition, à construire de manière durable et pour toutes les couches de la population.

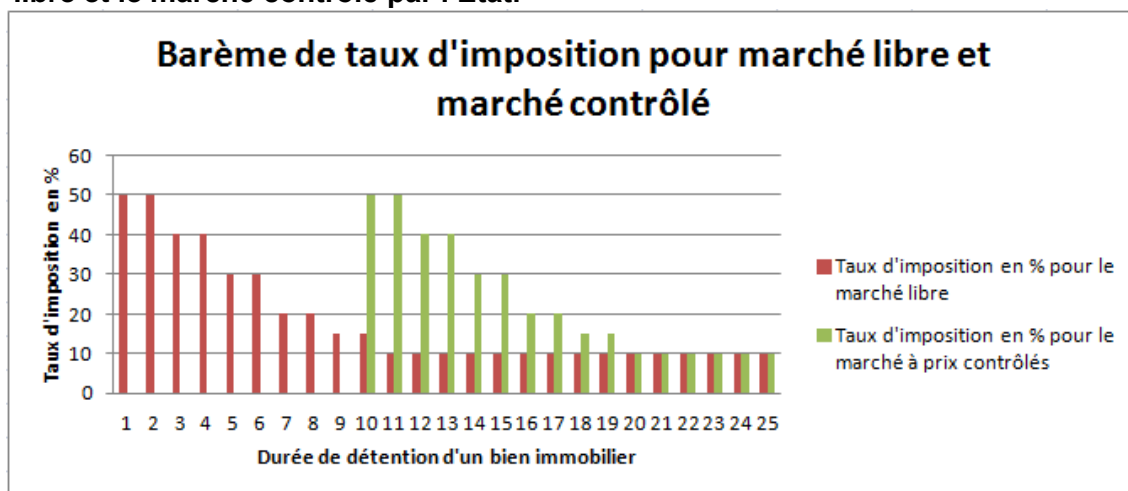
La FINMA, de son côté, a mis en place des règles strictes qui évitent à un investisseur trop faible ou trop risqué de s'engager sur un projet à long terme sans en avoir les moyens. Ceci peut certes amener à court terme des fluctuations sur le marché mais sera, à mon avis, bénéfique pour conserver une accessibilité au logement sans pour autant qu'un acteur y laisse toutes ses plumes.

Et le plus important, je pense que c'est un point fondamental qui est propre au canton de Genève. C'est sa capacité à pouvoir absorber les différences de flux migratoires. En effet, le fait d'être si proche de la France et du canton de Vaud fait que les prix de l'immobilier vont selon moi se réguler par eux-mêmes pour la simple raison que l'acheteur qui ne voudra pas acquérir un objet à des prix trop élevés selon lui, ne le fera pas sur Genève. Par contre, si les prix devenaient plus abordables, ce même acheteur pourrait alors revenir s'y installer. Ce rôle d'éponge entre ces deux marchés géographiques fait qu'il est, je pense, difficile d'imaginer un scénario de crise complet.

Malgré les différents éléments évoqués ci-dessus qui me font difficilement penser au scénario d'une crise complète, il faut cependant rester attentif à des scénarios qui pourraient avoir un impact néfaste sur la situation du marché immobilier.

Premièrement, Je pense que l'Etat doit travailler sur une mesure permettant d'éviter la spéculation immobilière sur les biens aux prix contrôlés par l'Etat en installant un système d'impôt sur la plus-value différent de celui des objets en marché libre. Le tableau ci-dessous serait une proposition à faire pour éviter la spéculation sur les objets aux prix contrôlés :

**Figure 11 : Taux d'imposition sur la plus-value pour le marché libre et le marché contrôlé par l'Etat.**



Deuxièmement, je pense que les autorités fédérales et la FINMA devrait trouver des mesures pour faire appliquer des règles, particulièrement dans le cadre de l'utilisation du 2<sup>ème</sup> pilier, différentes en fonction du canton. En effet, dans la situation du canton de Genève où les prix sont élevés, ces mesures sont discriminatoires par rapport à d'autres cantons où les prix sont moins élevés. Une mesure serait de catégoriser l'utilisation de la caisse de pension en fonction de l'âge de la personne comme il a été développé dans ce rapport.

Finalement, il faut être attentif au phénomène déflationniste. En effet, celui-ci ne s'est pas produit pour nos générations. Nous n'en avons donc aucune expérience. Afin d'analyser au mieux le phénomène déflationniste, il faut que les banques trouvent des moyens de faire face à une baisse éventuelle des revenus. Je proposerais alors par exemple, que lors du calcul de la capacité financière à assumer une dette hypothécaire, les banques retiennent par exemple 90% sur le salaire présenté afin de contrer au mieux ce phénomène. C'est selon moi le plus gros risque auquel ont doit faire face mais c'est également celui qui est, à mon avis, le plus difficile à estimer.

Genève a donc toutes les cartes en mains pour faire face à des situations de turbulences comme il peut se voir aujourd'hui.



J'espère que vous avez eu du plaisir à lire mon rapport et mes recommandations dans le cadre de ce travail de bachelor. Personnellement, j'ai beaucoup appris de la situation du marché immobilier genevois par les différentes recherches effectuées. J'ai également beaucoup apprécié rencontrer des personnes actives dans le domaine de l'immobilier avec une solide expérience du marché. Ils m'ont grandement aidé dans la rédaction de ce rapport et je tiens à les remercier particulièrement.

## Sources :

ZAKI, Myret. Immobilier romand, menace des taux. 19 mars 2013. Disponible à l'adresse :  
<http://www.bilan.ch/economie-les-plus-de-la-redaction/immobilier-romand-la-menace-des-taux>

BENETTI, Didier. 1970-2009 : 40 ans d'observation conjoncturelle à Genève. OCSTAT, Genève 2010. Disponible à l'adresse :  
<http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2010/analyses/etudes/an-ed-2010-51.pdf>

2014 Swissbanking. Point de vue, position. Remaniement dans l'octroi de crédits hypothécaires. Disponible à l'adresse :  
<http://www.swissbanking.org/fr/medienmitteilung-20111028>

Wüst & Partner. Rapports Marché immobilier Suisse. Disponible à l'adresse :  
<http://www.wuestundpartner.com/fr/>

La Vie économique. Revue de politique économique 5-2011. Disponible à l'adresse :  
<http://www.dievolkswirtschaft.ch/fr/editions/201105/pdf/Barnetta.pdf>

Dr A. Egli. Annexe à la circulaire n°1063 D de l'ASB, 12.02.1993. Disponible à l'adresse :  
<http://www.swissbanking.org/fr/ak-taetigkeitsbericht-90-92-d.pdf>

M  
e

Fouad Sayegh, avocat au sein de l'Etude Oberson Avocats. Présentation de l'impôt sur les gains immobiliers dans le canton de Genève. 18.01.2011. Disponible à l'adresse :  
[http://www.oberson.ch/images/articles/Newsletter1\\_Ventes-R%C3%A9sidentielles\\_FR.pdf](http://www.oberson.ch/images/articles/Newsletter1_Ventes-R%C3%A9sidentielles_FR.pdf)

Me Nicolas Candaux, avocat chez Borel & Barbey. Présentation des impôts immobiliers dans le canton de Genève. 06.09.2013. Disponible à l'adresse :  
<http://www.leonard-properties.com/fr/conseils/juridique/-9.html>

BLANC Sébastien. La construction dans le canton de Genève. OCSTAT, Genève 2013. Disponible à l'adresse :  
<http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2013/analyses/communications/an-cs-2013-46.pdf>

Frei Dominique. Informations statistiques. 12.10.2012. OCSTAT, Genève 2012. Disponible à l'adresse :  
[http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2012/informations\\_statistiques/autres\\_themes/is\\_logements\\_vacants\\_56\\_2012.pdf](http://www.ge.ch/statistique/tel/publications/2012/informations_statistiques/autres_themes/is_logements_vacants_56_2012.pdf)

Statistiques cantonales. Disponibles à l'adresse :

[http://www.ge.ch/statistique/graphiques/affichage.asp?filtreGraph=05\\_05&dom=1](http://www.ge.ch/statistique/graphiques/affichage.asp?filtreGraph=05_05&dom=1)

UBS Research. UBS Real Estate Local Fact Sheets. Communes du canton de Genève. Update du 10.05.2014.

Vincent Matthey. Interview retranscrits en intégralité en annexe de Monsieur Genecand, Monsieur Turin et Monsieur Hodggers. Juin-juillet 2014.

# Annexes

Table de données sur la croissance des prix des communes sur Genève, Source : UBS real estate local fact sheets, 10.05.2014								
Commune	Nombre d'habitants (2012)	Pourcentage d'habitants / nombre total d'habitants	M1: Croissance des prix sur 3 ans p.a. (quantile 90%)	M1: Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)	PPE: croissance des prix sur 3 ans p.a. (quantile 90%)	PPE: Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)	Location: croissance des prix sur 3 ans p.a. (quantile 90%)	Location: Croissance des prix sur 3 ans p.a. pondéré au pourcentage d'habitants sur la commune (quantile 90%)
Aire-la-Ville	1108	0.24%	-2.80%	-0.00670%	-0.10%	-0.00024%	-0.70%	-0.00167%
Anières	2265	0.49%	-0.90%	-0.00440%	-4.70%	-0.02299%	-0.10%	-0.00049%
Ausy	1443	0.31%	-6.10%	-0.01901%	2.60%	0.00810%	-0.40%	-0.00125%
Avully	1771	0.38%	1.80%	0.00688%	1.10%	0.00421%	4.20%	0.01606%
Badonnex	2220	0.48%	0.50%	0.00240%	-2.90%	-0.01390%	-3.40%	-0.01630%
Bellevue	3200	0.69%	-0.40%	-0.00276%	4.70%	0.03248%	-1.90%	-0.01313%
Berex	9640	2.08%	0.40%	0.00833%	4.30%	0.08951%	-0.50%	-0.01041%
Carouge	20375	4.40%	2.90%	0.12759%	-1.10%	-0.04840%	2.10%	0.09239%
Carigny	867	0.19%	2.70%	0.00505%	-3.00%	-0.00562%	0.60%	0.00112%
Céligny	623	0.13%	-5.20%	-0.00700%	-7.00%	-0.00942%	3.00%	0.00404%
Chancy	1129	0.24%	3.00%	0.00731%	-3.00%	-0.00731%	-6.10%	-0.01487%
Chêne-Bougeries	10530	2.27%	-3.90%	-0.08868%	-2.10%	-0.04775%	-1.50%	-0.03411%
Chêne-Bourg	8072	1.74%	-7.40%	-0.12898%	-2.70%	-0.04706%	-4.40%	-0.07669%
Choulex	1085	0.23%	-5.50%	-0.01289%	-2.90%	-0.00679%	3.00%	0.00703%
Collex-Bossy	1652	0.36%	2.10%	0.00749%	5.90%	0.02105%	4.40%	0.01570%
Collonge-Bellerive	7519	1.62%	-6.80%	-0.11041%	1.70%	0.02760%	-3.50%	-0.05683%
Cologny	4830	1.04%	5.10%	0.05319%	-0.60%	-0.00626%	-1.90%	-0.01982%
Confignon	4307	0.93%	-6.90%	-0.06417%	-3.10%	-0.02883%	1.60%	0.01488%
Dardagny	1498	0.32%	1.30%	0.00421%	-1.70%	-0.00550%	2.60%	0.00841%
Corsier	1917	0.41%	8.00%	0.03312%	7.70%	0.03187%	2.20%	0.00911%
Genève	189033	40.82%	-2.00%	-0.81638%	2.60%	1.06129%	-0.70%	-0.28573%
Genthod	2691	0.58%	-3.00%	-0.01743%	1.50%	0.00872%	4.90%	0.02847%
Gy	480	0.10%	-8.70%	-0.00902%	-0.20%	-0.00021%	0.70%	0.00073%
Hermance	965	0.21%	-1.80%	-0.00375%	2.00%	0.00417%	-0.50%	-0.00104%
Jussy	1182	0.26%	-8.70%	-0.02221%	6.80%	0.01736%	-2.00%	-0.00510%
Lacornex	605	0.13%	-1.20%	-0.00157%	-2.30%	-0.00300%	0.70%	0.00091%
Lancy	28909	6.24%	6.90%	0.43073%	-1.80%	-0.11236%	5.40%	0.33709%
Le Grand-Saconnex	11847	2.56%	1.30%	0.03326%	-1.00%	-0.02558%	-0.50%	-0.01279%
Meinier	2012	0.43%	-4.40%	-0.01912%	-2.90%	-0.01260%	-3.10%	-0.01947%
Meyrin	21718	4.69%	9.80%	0.45959%	8.00%	0.37518%	0.30%	0.01407%
Onex	17851	3.85%	1.80%	0.06938%	0.00%	0.00000%	0.80%	0.03084%
Perly-Certoux	2933	0.65%	2.70%	0.01745%	-5.30%	-0.03425%	1.30%	0.00840%
Plan-les-Quates	10250	2.21%	1.20%	0.02656%	2.40%	0.05312%	1.30%	0.02877%
Pregny-Chambésy	3530	0.76%	-2.10%	-0.01601%	0.70%	0.00534%	0.60%	0.00457%
Presinge	627	0.14%	-6.90%	-0.00934%	-7.60%	-0.01029%	-0.60%	-0.00081%
Puiplinge	2041	0.44%	1.30%	0.00573%	1.80%	0.00793%	-3.40%	-0.01498%
Russin	485	0.10%	-2.70%	-0.00283%	5.00%	0.00524%	-0.40%	-0.00042%
Saigny	3874	0.84%	1.40%	0.01171%	-4.90%	-0.04099%	-2.00%	-0.01673%
Soral	718	0.16%	4.00%	0.00620%	7.30%	0.01132%	0.50%	0.00078%
Thonex	13587	2.93%	1.70%	0.04988%	3.90%	0.11442%	1.00%	0.02394%
Troinex	2236	0.48%	-0.90%	-0.00435%	-4.30%	-0.02076%	4.20%	0.02028%
Vandoeuvres	2578	0.56%	10.00%	0.05956%	8.20%	0.04585%	-1.90%	-0.01058%
Vernier	33744	7.29%	2.50%	0.18216%	9.30%	0.67765%	-1.60%	-0.01658%
Versoix	12879	2.78%	0.50%	0.01391%	2.20%	0.06118%	4.10%	0.11402%
Veyrier	10215	2.21%	-2.40%	-0.05294%	-1.80%	-0.03170%	2.60%	0.05735%
Totaux	463101	100.00%		0.19787%		2.11355%		0.12058%
Minimum		Gy	-8.70%	Presinge	-7.60%	Chancy	-6.10%	
Maximum		Vandoeuvres	10.00%	Vernier	9.30%	Lancy	5.40%	

Année	Production nouveaux logements	Augmentation de la population	Chiffres absolus	Rapport : nouveaux logements/augmentation de la population
1984			369'184	
1985	2'146	2'237	371'421	96%
1986	1'813	3'113	374'534	58%
1987	1'666	2'399	376'933	69%
1988	2'097	1'554	378'487	135%
1989	1'565	1'324	379'811	118%
1990	2'066	2'732	382'543	76%
1991	2'139	2'114	384'657	101%
1992	2'132	2'342	386'999	91%
1993	1'602	4'177	391'176	38%
1994	1'859	4'433	395'609	42%
1995	1'623	3'472	399'081	47%
1996	2'629	1'318	400'399	199%
1997	2'275	461	400'860	493%
1998	1'610	2'162	403'022	74%
1999			408'350	
2000	1'987	5'235	413'585	38%
2001	1'560	8'580	422'165	18%
2002	1'313	5'540	427'705	24%
2003	1'209	6'768	434'473	18%
2004	1'293	4'010	438'483	32%
2005	1'599	2'499	440'982	64%
2006	1'205	4'324	445'306	28%
2007	1'632	2'278	447'584	72%
2008	1'083	5'855	453'439	18%
2009	1'230	4'189	457'628	29%
2010	1'560	6'291	463'919	25%
2011	1'018	2'999	466'918	34%
2012	1'850	3'594	470'512	51%
2013	1'288	5'494	476'006	23%

Commune

**Genève (GE)**



#### Division géographique

Commune (CM)	Genève
Région MS (MS)	Genève
Canton (CT)	Genève

#### Informations de base

Commune Genève	
NPA	1200...1289
Numéro de commune OFS	6621
Répartition des communes OFS	Centre
Nombre d'habitants (2012)	189'033
Altitude	372 m au-dessus de la mer
Superficie totale	15.88 km²
dont superficie d'habitat	92.1%
dont superficie agricole	1.5%
Densité de population	11903.8 nombre d'habitants/km²
Part de résidences sec. sup. à 20%	non

#### Aperçu du marché

##### Commune Genève

Tableau UBS des logements en propriété 2014	Population	Prix
dans le canton	Saturé	En boom
en Suisse	Saturé	Cher

##### Région MS Genève

Tableau UBS des logements en propriété 2014	Population	Prix
en Suisse	Saturé	Cher

UBS Swiss Real Estate Bubble Index 2014-Q1	Risque
Potentiel de risque région MS	Élevé

##### Canton Genève

UBS L'indicateur de compétitivité des cantons 2014	Solide (Rang: 10)
--	-------------------

Vous trouverez des explications des termes principaux dans le glossaire à la page 13.

## Maisons individuelles

## Ratings des emplacements

Commune **3**

Région MS **4**

### Commune Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Prix en CHF/m²	5'320	7'760	9'616	11'593	15'317
Croissance prix sur 1 an	8.3%	0.9%	2.1%	3.6%	3.3%
Croissance prix sur 3 ans p. a.	-1.9%	-0.2%	-0.1%	-1.5%	-2.0%

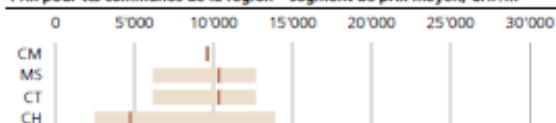
Code couleur: comparaison avec d'autres communes suisses

élevée moyenne faible

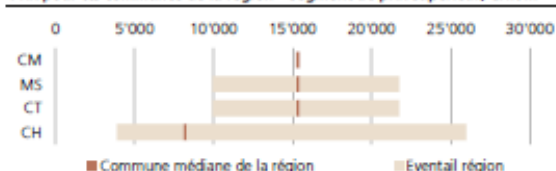
### Valeurs médianes de toutes les communes dans le canton Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Prix en CHF/m²	6'469	8'696	10'388	12'400	15'352
Croissance prix sur 1 an	-0.2%	-1.0%	-2.5%	-3.4%	-3.8%
Croissance prix sur 3 ans p. a.	2.4%	3.6%	2.4%	1.5%	-0.6%

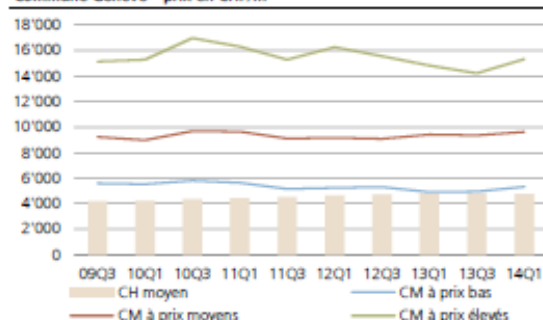
### Prix pour tss communes de la région – segment de prix moyen, CHF/m²



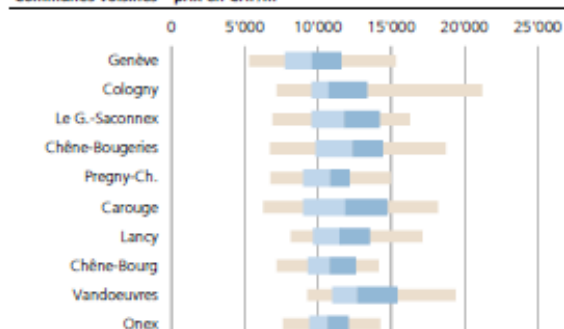
### Prix pour tss communes de la région – segment de prix supérieur, CHF/m²



### Commune Genève – prix en CHF/m²



### Communes voisines – prix en CHF/m²



## Logements en propriété

## Ratings des emplacements

Commune **1**

Région MS **3**

### Commune Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Prix en CHF/m²	8'741	10'915	12'413	13'792	16'651
Croissance prix sur 1 an	-7.5%	-5.4%	-6.8%	-8.6%	-7.8%
Croissance prix sur 3 ans p. a.	3.0%	2.9%	2.6%	1.5%	2.6%

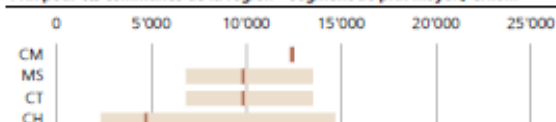
Code couleur: comparaison avec d'autres communes suisses

élevée moyenne faible

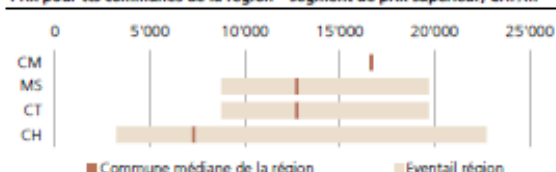
### Valeurs médianes de toutes les communes dans le canton Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Prix en CHF/m²	7'369	9'086	9'852	11'321	12'751
Croissance prix sur 1 an	-1.8%	-2.8%	-5.0%	-4.4%	-5.6%
Croissance prix sur 3 ans p. a.	2.4%	2.9%	1.8%	1.6%	1.3%

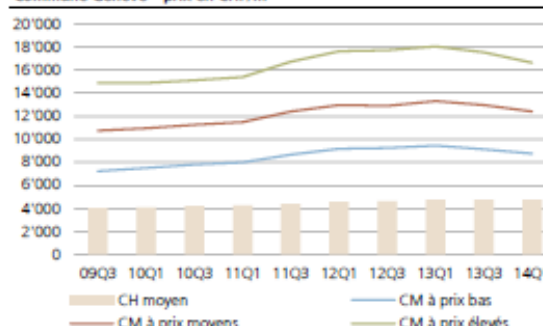
### Prix pour tss communes de la région – segment de prix moyen, CHF/m²



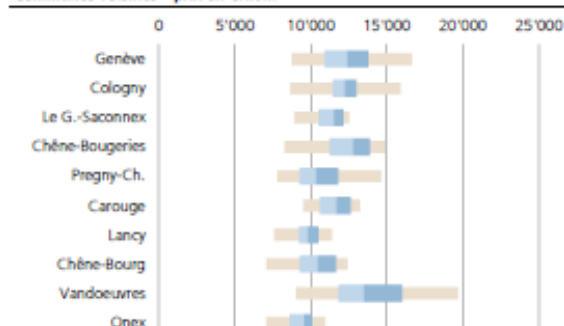
### Prix pour tss communes de la région – segment de prix supérieur, CHF/m²



### Commune Genève – prix en CHF/m²



### Communes voisines – prix en CHF/m²



## Logements locatifs

## Ratings des emplacements

Commune

-

Région MS **2**

### Commune Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Loyer en CHF/m <sup>2</sup> /année	252	309	359	418	548
Croissance loyers sur 1 an	0.0%	0.7%	1.1%	0.2%	1.9%
Croissance loyers sur 3 ans p.a.	0.1%	0.5%	0.8%	0.2%	-0.7%

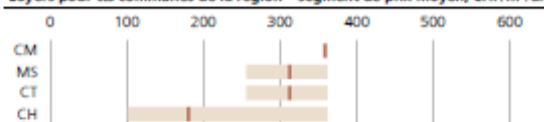
Code couleur: comparaison avec d'autres communes suisses

élevée moyenne faible

### Valeurs médianes de toutes les communes dans le canton Genève

2014-T1 pour quantiles	10%	30%	50%	70%	90%
Loyer en CHF/m <sup>2</sup> /année	221	273	313	354	437
Croissance loyers sur 1 an	0.5%	1.5%	2.3%	-1.4%	0.2%
Croissance loyers sur 3 ans p.a.	1.1%	0.7%	1.2%	0.3%	0.7%

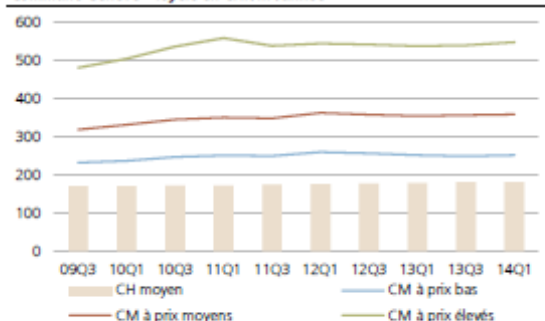
### Loyers pour ttes communes de la région – segment de prix moyen, CHF/m<sup>2</sup>/an



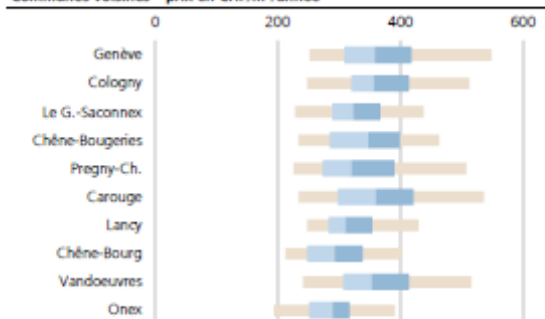
### Loyers pour ttes communes de la région – segment de prix sup., CHF/m<sup>2</sup>/an



### Commune Genève – loyers en CHF/m<sup>2</sup>/année



### Communes voisines – prix en CHF/m<sup>2</sup>/année



## Prix des terrains constructibles

### Prix des terrains constructibles en CHF/m<sup>2</sup>

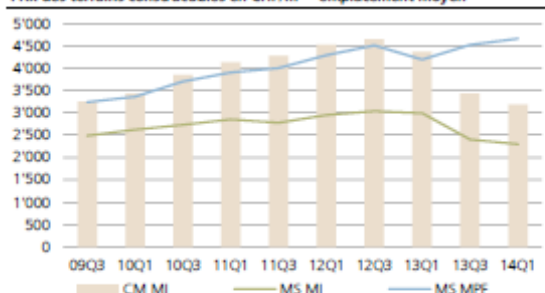
2014-T1 pour catégories d'emplacement	mauvais	moyen	top
MI: CM Genève	2'470	3'190	4'580
Croissance prix sur 3 ans p. a.	-5.1%	-8.2%	-7.6%
MI: MS Genève	1'730	2'300	2'830
Croissance prix sur 3 ans p. a.	-3.1%	-6.9%	-14.6%
MPF: MS Genève	2'400	4'660	8'020
Croissance prix sur 3 ans p. a.	-1.9%	6.1%	12.3%

Code couleur: comparaison avec d'autres communes/régions MS en Suisse

élevée moyenne faible

Attention: Le prix du terrain est calculé de manière statistique. Les prix effectifs des transactions portant sur des terrains viabilisés non construits peuvent être différents.

### Prix des terrains constructibles en CHF/m<sup>2</sup> – emplacement moyen



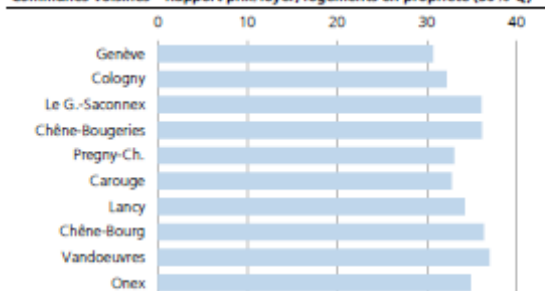
## Rapport prix/loyer

### Rapport prix/loyer, logements en propriété

2014-T1 pour quantiles	10%	50%	90%
CM Genève	27.9	30.7	29.2
MS Genève	31.0	32.3	32.9
CT Genève	31.0	32.3	32.9
CH Suisse	22.4	26.2	32.4

Le rapport prix-loyers montre la valorisation d'un logement en propriété comparé à un logement en location.

### Communes voisines – Rapport prix/loyer, logements en propriété (50%-Q)





## Interview de Monsieur Benoît Genecand, député au parlement genevois

VM :

*J'aimerais tout d'abord connaître votre parcours et votre connaissance du marché immobilier. Je sais que vous étiez président de la CGI...*

BG :

*Oui, de 2009 à 2011. J'ai fait 19 ans à l'UBS où j'ai fait pas mal d'immobilier au cours des années, notamment une partie qui est liée à la crise des années 80 où j'ai dirigé le recovery à Genève de 1996 à 1999 et credit officer de 1988 à 1996. Lorsque j'ai dirigé le recovery, c'était clairement lié à cette crise.*

VM :

*C'était pendant la crise alors ?*

BG :

*Oui, parce que je suis parti à Zurich après. Et puis après je suis sorti de l'UBS, j'ai des activités mais qui ne sont pas toutes liées à l'immobilier, mais quand même pas mal liées à l'immobilier. Notamment, je pilote une promotion aux Charmilles où nous construisons 250 logements. Je vois donc bien l'impact du ralentissement sur les prix. On le voit déjà maintenant.*

VM :

*Au niveau de la contraction des prix actuels ? Je suis d'accord aussi. Et pendant les années 80-90, au niveau des banques, avaient-elles des normes de financement qui sont totalement différentes de ce qui est fait aujourd'hui ? Ou alors on était sur les mêmes normes mais on prêtait peut-être un peu plus généreusement ? Et est-ce que la notion du risque était-elle là même ?*

BG :

*Je ne saurais pas le dire pour les données les plus récentes parce que je ne le vis plus de l'intérieur depuis 2007. Il me semble que ça s'est plutôt durci mais ce qu'il faut voir c'est que dans les années 90, on n'a pas forcément beaucoup perdu sur les financements individuels. On a perdu de l'argent que sur des promotions. Des opérations de financement où la sortie n'était pas assurée plutôt que sur des financements individuels. Il me semble que maintenant ces types de financements de promotions sans garanties de sorties ça n'existe plus. Et le promoteur doit pré vendre une partie plus importante de logements*

VM :

*Selon vous dans les années 90, quel est facteur qui a amené l'éclatement de la bulle immobilière ? Est-ce que c'est le taux d'intérêt, est-ce que c'est les politiques qui ont restreint l'accession à de nouveaux projets ?*

BG :

*Je crois que le taux d'intérêt a vraiment été le choc. Il serait intéressant de voir combien on a produit de logements dans les années qui ont précédé la crise par rapport au nombre de personnes qu'il y avait en plus à Genève. Est-ce que la production était suffisante, est-ce qu'elle était insuffisante ou est-ce qu'elle était excédentaire ? Excédentaire ça fait longtemps qu'il n'y a plus eu mais ça serait intéressant de voir dans les années 85 à 89 : production annuelle de logements par rapport à la hausse de la population. Parce que je n'ai pas ce chiffre en tête. Ensuite le comparer avec les 10-15 dernières années où on sait que la sous-production est assez évidente. Sous-production vraisemblablement de 1'000 à 1'500 logements par année. Donc c'est quand même un facteur où on arrive tout de suite à la conclusion qui permet de penser que ça va être difficile d'imaginer un scénario de crise complet. Il y a un scénario d'effondrement des prix parce qu'il y a quand même une demande excédentaire qui est insatisfaite mais qui va se satisfaire à la périphérie, en France notamment. Aussi intéressant, ça serait la question de savoir quel va être l'impact sur les prochaines années du prix de l'immobilier en France voisine. Là je pense qu'il peut y avoir de très fortes corrections de prix. Il*

y a une évidence c'est que le développement économique de Genève ne pouvait pas s'expliquer s'il n'y avait pas une compensation en France et dans le canton de Vaud : dans Le Grand Genève. Ils viennent de sortir des statistiques où on voit que la production dans Le Grand Genève est de 6'300 logements par année sur les dernières années. Ce qui évidemment explique pourquoi Genève a pu produire autours de 1'300 logements par an alors qu'ils s'étaient engagés à en construire 2'500 par année. Même les 2'500 n'auraient pas suffi en fait. C'était la part du centre par rapport à la périphérie. Mais ça va être intéressant de voir quel est l'impact d'un ralentissement. Moi ce que je pense, si il y a ralentissement et il y a, il touchera beaucoup plus fortement les régions périphériques que le centre. Donc il y aura une vraie différence d'évolution des prix.

VM :

Et si on en revient à cette crise immobilière des années nonante, il y a le taux d'intérêt qui est un facteur déterminant, c'est évident. Vous pensez qu'il aurait été possible d'éviter cette crise, soit par des moyens de types normes de financement plus contraignantes ? Il est vrai que le taux d'intérêt a un impact sur le marché immobilier mais il ne dépend pas directement de la santé de celui-ci. Il dépend de la santé de l'économie en général. Je dirais qu'il a une disproportion entre le taux d'intérêts d'une part, qui va être décidé en fonction de la situation économique globale, et puis un marché immobilier qui est dépendant directement de ce taux d'intérêt.

BG :

Les autres mesures ce sont les mesures prudentielles à l'intérieur des banques. Je pense que la manière de financer les promotions a changé, donc ça paraît une mesure évidente. A l'époque des années 80, on ne pré vendait pas forcément. Il y avait beaucoup de consortiums de financement. Il y avait une anticipation de croissance des prix qui était déjà intégrée dans la construction du financement, ce qui ne se fait plus aujourd'hui.

VM :

Aujourd'hui, on responsabilise donc beaucoup plus le promoteur ?

BG :

C'est vrai ils doivent mettre des fonds propres comme vous l'avez dit et ils doivent pré vendre. La pré vente est vérifiée sur la table de prix. Aujourd'hui les banques sont beaucoup plus critiques sur les tables de prix qui sont présentées. Elles anticipent plutôt les mouvements à la baisse qu'à la hausse. Je crois que ces éléments sont pris en compte. Maintenant ce qu'on a aujourd'hui comme élément qui change par rapport aux années 80, c'est la politique de la BNS. La BNS n'est pas du tout dans la même position aujourd'hui qu'elle ne l'était dans les années 80. Elle a eu un changement de paradigme qui est assez profond. Dans les années 80, on avait encore une politique de la BNS qui était en grande partie déterminée par des questions d'ordre internes : macro-économiques internes. Aujourd'hui, elle a quasiment perdu son pouvoir de gérer l'économie interne au profit de la défense du taux de change. Donc, ils prennent un pari, qui est un pari extrêmement risqué en achetant massivement des EUR et elle a un bilan qui a enflé. Avec pour conséquence majeure un taux extrêmement bas depuis très longtemps et à très long terme. Avec comme conséquence, ce qui n'était pas forcément le cas dans les années 80, que la population d'aujourd'hui c'est habituée à ces taux bas et donc planifie des acquisitions en faisant des projections sur base de 1-2% même si on sait que la règle des banques sont moins gentilles et qu'elle font elles-mêmes des corrections à 5,6,7%. Mais dans l'esprit des gens, cette installation d'un taux bas elle est là. Et ça peut avoir des conséquences en cas de montée rapide des taux. La question est : est-ce qu'il probable qu'il y ait une hausse rapide des taux, ça paraît quand même assez probable.

VM :

Le fait d'avoir acheté massivement de l'EUR et d'avoir gonflé le bilan de la BNS, ne pourrait-il pas créer un phénomène inflationniste ? Phénomène qui ne peut être contré que par une hausse de taux d'intérêt. C'est ça l'aspect qui est dangereux aujourd'hui c'est que si tout d'un coup de l'inflation se crée de manière assez importante, il faudrait alors monter les taux ?

BG :

*Ils ne savent pas trop ce qui va se passer en fait. Ce qu'ils voient c'est un endettement immobilier qui augmente et qui était déjà assez élevé en Suisse. Ca leur fait peur, vraisemblablement à raison. Il y a quand même toute une série de mesures notamment avec le 2<sup>ème</sup> pilier. Et puis les mesures qui sont actuellement dans le pipeline qui sont intéressantes en terme macroéconomiques. L'inflation ça peut être une des issues parce qu'actuellement on est encore dans un environnement déflationniste. Si on enlève certains prix, notamment le prix des loyers, en Suisse on est dans un environnement déflationniste. Avec ça ils ne savent pas trop quoi faire, c'est assez clair qu'elle est dans une région, un territoire qu'elle ne connaît pas très bien, et ce n'est pas la seule. C'est la même chose pour la FED, pour BCE et pour la banque centrale japonaise. Elles ont toutes finalement palliées à l'insuffisance de demande de crédit du reste de l'économie pour gonfler leur bilan parce qu'elles ne voulaient pas laisser partir les choses.*

*VM :*

*C'était un peu obligé pour sauver les économies. C'est vrai qu'aujourd'hui, la plupart des économies et des banques centrales ont gonflé leur bilan par des multiples assez importants. La Suisse reste assez calme, elle n'a monté que 4-5 fois son bilan sous gestion si je ne fais erreur.*

*BG :*

*Mais par rapport au PIB suisse, elle a tout de même un bilan assez élevé. Avec les achats massifs d'euros, c'est de l'ordre de 75% du PIB annuel.*

*VM :*

*Et par rapport au marché genevois spécifiquement ?*

*BG :*

*Je pense qu'il est déjà en train de baisser. Donc, si le target c'est 20%, crise ce n'est pas de savoir s'il y aura ou pas, crise il y a et elle est là. Si on prend le top des prix avec ce qui va se passer ou ce qui s'est passé, je pense que le 20% est quasiment déjà dans les livres. Mais de nouveau, ça ne veut pas dire grand-chose parce que le top des prix, c'est les dernières opérations qui ont été lancées sur le marché. Par exemple Grand-Pré où ils sont partis à presque 14'000.- francs le m2 et s'ils les vendent à 10'000.- francs le m2 à la fin ils seront contents. Donc c'est déjà 40% pour eux. Evidemment, une opération comme ça ne fait pas le marché. Maintenant, de manière générale sur le marché, nous ce qu'on voit avec l'opération de Benedict Hentch, 'est qu'on a toujours été assez flexibles dans nos prix. On n'a pas eu une politique Schtur. Disons qu'on a eu une baisse de l'ordre de 8-10% mais c'est parce qu'on a aussi tapé moins haut au départ. On a peut-être été un peu plus smart au départ donc on en a vendu 100 sur 107, on a bien joué le coup. Mais si on regarde sur l'ensemble par rapport au prix le plus élevé et le prix qu'on va atteindre maintenant, 8-10% on les a. Le problème c'est de poser la barre de la diminution des prix. Il y a des statistiques qui se font de manière régulières et je ne pense pas qu'eux vont traduire le 20% rapidement. Par contre, ce qu'on remarque sur les 12 derniers mois, c'est que le marché est devenu un marché d'acheteur : celui qui a le cash, qui peut se financer et qui est intéressé par un certain type de bien, il est dans une position de force. Il négocie à chaque fois, environ 8-10%, ce qui est normal parce qu'il n'y a pas d'opérations sans négociations. Et puis, le financement et la capacité de se financer devient un paramètre déterminant. Il y a quand même beaucoup d'opérations qui capotent parce que les gens ne trouvent pas le financement. Ils pensent qu'ils vont pouvoir se faire financer mais finalement ils ne trouvent pas de financement.*

*VM :*

*Personnellement, j'ai un portefeuille principalement hypothécaire à l'UBS, et il est vrai que ce soit en terme de clients actuels qui essaient de vendre, on se retrouve de plus en plus dans des cas où on a réalisé des financements croisés où la personne construisait un nouveau logement mais devait continuer à garder son bien actuel. Il y a une année, le cas ne posait aucun problème, mais aujourd'hui, maintenant que la villa est construite, ils doivent vendre l'ancien objet. Le problème est que le marché a changé et ils doivent sans cesse revoir le prix à la baisse de l'ordre de 5% parce qu'ils ne trouvent pas d'acheteurs.*

*BG :*

Ce que vous dites est extrêmement relevant. Il serait intéressant de voir quel prix avait été retenu il y a une année pour l'objet et refaire l'évaluation maintenant. Ceci donnerait une bonne information de ce qui se passe même si ce n'est pas totalement relevant. C'est une bonne manière intuitive et qui représente à l'époque au temps t, le cumul de tout le savoir qu'était à l'intérieur de l'UBS sur cette question-là et regarder le prix actuel.

VM :

L'autre élément c'est que la valorisation qu'on donne au bien est maintenant relativement souvent en-dessous du prix du marché. Selon les outils de valorisation, on remarque de plus en plus souvent un prix inférieur alors que ce n'était pas forcément le cas il y a une année ou deux.

BG :

Ce n'est pas sûr que ce soit inférieur au prix du marché. Ce qu'on a vu entre 89 et 96, c'est les prix qui ont toujours baissé. Certes, ils ont baissé mais en 7 ans quand même. Parce qu'il y a beaucoup de gens quand même, c'est-à-dire que le phénomène psychologique standard et c'est le conseil que vous pouvez donner à vos clients, surtout ceux qui sont dans des situations que vous décrivez, c'est-à-dire, qui se détériorent. C'est que les gens ont de la peine à vraiment viser la vente, ils freinent. Ils restent coincés avec le 1'850'000.- francs qu'on leur a dit une fois que leur mitoyenne valait. Et puis d'ici à ce qu'ils la vendent, elle va peut-être valoir 1'450'000.-. Ils vont descendre progressivement et ceux qui vont descendre progressivement ils vont peut-être la vendre au bout de cette crise-là et ils vont prendre beaucoup plus de perte que ceux qui l'auront vendu au début. Si WUP leur dit qu'elle vaut aujourd'hui 1'630'000.- et qu'ils pensent encore qu'elle vaut 1'715'000.-, c'est peut-être WUP qui a raison. De toute façon, celui qui a raison c'est celui qui vend. Si le vendeur veut absolument vendre à son prix et qu'il n'y a pas d'acheteur, c'est le seul convaincu en fin de compte.

VM :

Au niveau du marché genevois, par rapport à tous les déclassements de terrains en zones de développement. C'est un mécanisme spécifique à Genève parce qu'on a l'Etat qui a un pouvoir assez important sur le marché en déclassant des terrains et en contrôlant ces prix. Certes, c'est un avantage pour l'acheteur final en terme de prix d'achat parce que c'est extrêmement intéressant comparativement à un achat en zone libérale. Mais est-ce que ça ne crée justement pas une disparité, une sorte de concurrence déloyale entre celui qui arrive à acheter parce qu'il est arrivé au bon moment et celui qui n'en a pas l'occasion et doit acheter le même type de bien 20 à 30% plus cher ? Donc, est-ce que les prix du marché libre sont-ils si élevés parce que justement il y a des biens contrôlés par l'Etat et donc beaucoup moins chers.

BG :

L'effet normal devrait être que, si on avait une production normale, le contrôle des prix de l'Etat aurait une influence négative sur le prix du marché hors contrôle. Ce qu'on a vu de manière générale c'est que les gens n'avaient pas accès à ces logements subventionnés et donc ils n'étaient pas intéressés par la comparaison des prix. Parce qu'à part les insiders, ils n'étaient pas offerts. Maintenant ça change, une loi a été votée, la loi Longchamp, il y a des réelles différences et on le voit actuellement. D'abord, il y a deux choses : d'abord il y a cette loi qui change, ce n'est pas infini mais c'est quand même 2 à 300 logements chaque année ce qui n'est pas rien. Et les prix de ces logements a un peu évolué avec le temps. Ça dépend où on se situe mais il y a encore certaines opérations en-dessous de 6'000.- francs le m2. Mais il y en a qui sont à 7'000.- francs le m2. Je pense que le trend est plutôt de les faire sortir à 7'000.- francs, d'autant plus qu'il y a l'effet de compensation avec les parties locatives. Si on prend 7'000.- francs comme étant le target, ça reste des opérations qui sont intéressantes. Dans les mandats que j'ai à la CGI, on a une opération à Meyrin, 25 logements. Sur ces 25 logements il y avait une partie des logements assez grands en zone de développement donc un peu plus de 7'000.- francs le m2. La partie de grands logements en attique au-dessus du million, pour l'instant on n'a pas trouvé d'acheteurs. Et puis ça fait quand même quelques semaines. Donc on est dans du logement subventionné à 7'000.- francs et, à Meyrin, mais on ne trouve pas d'acheteurs. C'est pas qu'ils se précipitent, non, il n'y en a pas. On a donc changé les plans pour diminuer la taille de ces appartements parce qu'ils étaient trop chers par rapport au marché. Pour les autres appartements, ceux qui étaient moins chers, on a trouvé assez vite 14 acheteurs mais tous ne sont pas encore partis alors que c'était complètement ouvert. C'est des logements accessibles qui ont d'ailleurs été commentés par le conseil d'Etat à l'époque comme

étant exemplaires etc. Donc les gens y ont accès mais c'est Meyrin. Et puis c'est le haut de ce marché des prix contrôlés et on voit déjà la limite. Donc aujourd'hui on peut dire que le prix du m<sup>2</sup> PPE à Meyrin se situe autours des 7'000.-francs. Il ne se situe pas aux alentours des 8-9'000.-. Sauf une opération particulièrement luxueuse mais ce serait un peu idiot de la faire là-bas. Aux Charmilles on est à des prix aux alentours des 8'500.- francs parce qu'au centre ville et c'est une opération assez haut de gamme. C'est ça les prix du marché actuel. Même à Champel ou ailleurs, des prix qui étaient valables en 2010, le prix est vraisemblablement descendu de l'ordre de 10 à 15%. Ce qui a, et c'est ce qu'on disait tout à l'heure, c'est qu'il y a un phénomène qu'on a déjà eu dans la dernière crise. Aujourd'hui, là-aussi je prends la casquette CGI, la première chose qui diminue, c'est le volume. Dans ces crises c'est ce qu'on voit : la première chose qui diminue, c'est le volume ! Ca c'était clair en 2013 et c'est très clair en 2014. Et le volume baisse, pourquoi ? Parce qu'en fait il y a un hiatus qui se crée entre acheteurs et vendeurs. Les vendeurs restent assez longtemps coincés sur les prix du top qu'ils avaient en tête comme étant ce qu'ils voulaient obtenir. Ce n'est pas un marché ouvert, ce n'est pas la bourse. La bourse, quand l'action UBS passe en quelques temps de 70 à 9 francs, c'est arrivé, et bien les gens ils peuvent ne pas l'accepter, c'est le problème de personne. Ils garderont leurs actions et ils revendront à 16 francs si elles remontent. Mais ils ne peuvent pas dire que ça vaut autre chose que le prix de la bourse le matin. L'immobilier ce n'est pas tout à fait la même chose. L'immobilier il n'y a pas un marché ouvert où les gens, tous les matins, ils ont leur prix. Donc le prix qu'ils ont, c'est le prix que le voisin a réalisé, dont d'ailleurs ils ne connaissent pas la totalité. Ils comparent en général à tort parce qu'il n'y a pas deux objets similaires contrairement à des actions. Donc, ils restent coincés sur une vision qui n'est pas la vision actuelle. Et ils restent coincés assez longtemps. Psychologiquement, c'est dur de prendre une paume. L'acheteur qui est financé est moins fréquent, du coup ce qui tombe, c'est ce qui s'est passé, c'est ce qui se passe maintenant, tous les courtiers vous le diront, ce qui a chuté de manière décisive en Suisse romande, je pense que c'est la même chose en Suisse allemande, c'est le volume ! Et puis après, on a les gens qui vont revenir. Vos clients, qui ont fait deux opérations doivent vendre absolument, autrement ils vont se retrouver vraiment dans l'embarras. Donc eux ils vont vendre et ils vont faire apparaître de nouveaux prix. A la fin, le phénomène psychologique se termine généralement comme en 1996 par une espèce de capitulation. C'est-à-dire que les derniers qui vendent, vendent trop bas. C'est comme pour la bourse, ça monte, ça monte, et il y a des tas de gens qui sont restés hors de la bourse pendant trop longtemps et tout le monde en parle que ce soit dans les journaux ou ailleurs et la personne va se dire : « je ne peux quand même pas rester hors du coup ». Et il y a des gens qui vont rentrer maintenant et ils vont se faire massacrer alors qu'ils se sont déjà fait lessiver deux fois en 20 ans.

VM :

J'ai vu Monsieur Hodgers il y a quelque temps et il me disait que le gros problème actuellement était que les communes et les particuliers mettaient un gros frein à la construction de nouveaux logements. C'est-à-dire que le peuple peut faire des oppositions. Alors qu'actuellement dans les projets d'aménagement du territoire plusieurs projets sont freinés justement par diverses oppositions en tout genre.

BG :

Il y a un frein naturel à la crise, c'est que la sous-production genevoise est tellement évidente que même s'il y a une crise, ce ne sera jamais inébranlable, en tout cas pour le logement. Pour le commercial c'est autre chose. Sur les logements, ce qui va se passer au moment où on redevient avec un phénomène d'abondance, mais ça sera relatif : plus gros taux de vacance et compagnie, ça va siphonner ceux qui sont partis à la périphérie. Ca aura un effet amplificateur sur les prix dans le dernier cercle, c'est évident. Sur le premier cercle, ça va varier puisque le premier cercle a aussi finalement exagéré. Mais, se retrouver avec de nombreux logements en vacances qui sont pas habités pendant longtemps, ça, je n'y crois pas.

VM :

On parle aussi souvent de la difficulté en cas de hausse du taux d'intérêt bien qu'aujourd'hui la plupart des acheteurs et des propriétaires avec une dette hypothécaire se sécurisent principalement en concluant des taux fixe à moyen long terme. En cas de hausse de taux, je trouve qu'il y a une certaine incohérence en Suisse, c'est de dire que le taux de propriétaire en Suisse est extrêmement faible alors que tout le monde aimerait le devenir, surtout dans une

situation de taux bas. Et puis, le souci c'est qu'on n'est jamais vraiment propriétaire étant donné qu'on est toujours lié à la banque qui nous finance. La question est de se dire, est-ce que cette valeur locative fait-elle sens ? Est-ce que ce n'est pas un moyen pour que les gens deviennent plus facilement propriétaires ? Aujourd'hui, tout le monde le sais, conserver une dette, c'est fiscalement avantageux...

BG :

Il y a plusieurs questions là. La première c'est de savoir si le taux de propriétaire est important ou pas, vous l'avez donné. 36% de propriétaires. C'est plus bas que les espagnols ou les français mais sur les 36%, il y a beaucoup de suisses qui sont locataires dans les grandes villes et propriétaires d'une résidence secondaire. Regardez autour de vous. Le Valais ils sont plutôt à 60% parce qu'ils n'ont pas de résidences secondaires. Mais des genevois qui sont locataires et qui ont une résidence secondaire en France ou en Valais. Idem pour les vaudois. Si on se compare à l'UE, il faut garder ça à l'esprit. Et si on regarde le Grand Genève, Genève est considéré comme le canton où le taux de propriétaires est le plus bas avec Bâle. 18% à Genève je crois. Si on regarde le grand Genève, le taux de propriétaire est plus élevé que le reste de la Suisse. C'est-à-dire qu'on a toute l'influence de la France parce qu'ils sont massivement propriétaires. Les genevois qui partent de Genève vont en France pour acheter. Donc, on rentre de nouveau dans cette publication récente, là je crois qu'on est juste en-dessous de 60% sur toutes les catégories d'âge. Globalement, taux de propriétaires bas, ce n'est pas sûr. Deuxièmement, le fait que les gens gardent de la dette c'est vrai que c'est un problème, en tout cas pour eux. Le problème de ce marché, c'est que c'est un marché à 2 vitesses. Tous ceux qui ont acheté il y a longtemps sont dans un marché extrêmement favorable. Tous ceux qui ont loué il y a longtemps sont dans un marché extrêmement favorable. Ils profitent de garanties, de charges locatives basses que ce soit comme propriétaires ou comme locataires. Qu'ils aient une dette maintenue ou pas, peu importe, parce que la plupart d'entre eux ont de toute façon acheté à une valeur basse. Ils peuvent même maintenir 60 à 70% de dette si vous avez acheté, soit dans la première vague des années 70, soit dans la deuxième vague au milieu des années 90, votre financement il est absolument sécurisé, il n'y a aucun souci. Ceux qui achètent récemment, de toute façon, ils n'ont pas le choix, ils doivent prendre de la dette et c'est ceux-là qui sont le plus intéressants en terme prudentiels parce que sans dette ils n'achètent pas. Plutôt que la question fiscale, pour moi c'est plutôt la question finalement : s'il y a un sujet sur lequel la Suisse est un peu une île différente de l'Europe, c'est le prix de l'immobilier par rapport à ce que les gens gagnent. Plus que la dette, ce qui est intéressant pour moi c'est combien de fois je dois multiplier le salaire du ménage pour atteindre la dette. Si je prends 1 million de dette et que le ménage gagne durablement 100'000.-, le rapport est de fois 10. On le fait fréquemment, on est dans un multiple de 6-7 en Suisse. Alors ça ce n'est pas du tout standard. C'est-à-dire que la plupart des pays européens sont plutôt à des multiples autour de 4. Nous on a une fragilité, elle est là si on veut. Ce serait une fragilité qui n'est justifiée que parce que l'économie suisse a une tendance croissante et se situe toujours parmi les économies les plus riches. Ça permet de justifier un prix de l'immobilier et un multiple plus élevé en Suisse. Si ces paramètres devaient changer. Si durablement la capacité concurrentielle de la Suisse devait changer, ce qui est difficile à imaginer pour nos générations, mais ça n'a pas toujours été le cas. La Suisse elle n'a rien, elle n'a pas de ressources. Elle bénéficie donc de toute une série de facteurs depuis la 2<sup>ème</sup> guerre mondiale mais qui peuvent avoir un côté très réversible. Si elle a plus ça, alors il n'y a aucune raison que les prix de l'immobilier soient différents qu'en France voisine ou des régions où l'immobilier est très très bas. Il n'y a qu'une raison : c'est la prospérité de la Suisse. L'immobilier est lié à la prospérité de la Suisse et de sa population. Je crois que ça c'est beaucoup plus significatif que les raisons fiscales. Il y a d'abord un choc de génération en Suisse, clairement. Dans beaucoup de domaines, notamment la prévoyance mais aussi dans l'accumulation de patrimoine et patrimoine immobilier. Il a eu un privilège énorme pour ceux qui ont pu acheter avant la situation actuelle. Et puis ensuite, il y a effectivement une proportion en Suisse, pour ceux qui se lancent dans l'achat, à accepter de prendre des dettes nominales très élevées. Le suisse accepte ça. Vous n'aurez pas forcément le temps de faire ce genre d'études mais je pense que quand on regarde ce que mettent nominalement et si on faisait la comparaison, taux de change annulé avec d'autres pays, je pense qu'il n'y a pas d'autres pays où la dette moyenne qu'il faut prendre pour faire un premier achat est aussi élevée que la Suisse.

VM :

*Etant donné que le facteur taux d'intérêt a vraisemblablement une très grande importance, et que les taux sont historiquement bas, c'est vrai qu'en cas de hausse de taux, les acteurs sont protégés par des solutions de taux fixes. Ce qui n'était pas le cas dans les années nonante. 5-6 ans est plus ou moins le taux fixe moyen. N'y a-t-il donc pas un risque qu'à l'échéance de ces taux, les taux du marché soient beaucoup plus élevés et avec des gens ayant des dettes relativement élevés ?*

*BG :*

*Ca, ça serait le scénario miroir, catastrophe, idem que pour 89. Mais il y a un autre scénario : aujourd'hui, ce qui n'était vraisemblablement pas envisageable en 89, c'est le scénario déflation. Aujourd'hui on est dans une vraie déflation. Aujourd'hui, la déflation est extrêmement favorable à ceux qui sont en place, de nouveau les anciens. Un nouveau, dans un scénario de déflation, il peut se dire : mon taux d'intérêt ne va jamais monter. Certes, mais il faut se rappeler qu'une partie de la dette était remboursée avant par l'inflation. En effet, le prix nominal changeait, les salaires changeaient, le pouvoir d'achat augmentait. On est toujours dans cette mentalité de dire que dans le couple on gagne peut-être 140'000.- mais si on se projette dans 7 à 10 ans, il est probable que ce couple gagne 170'000.-. Ca c'est une hypothèse forte, qui a marché pendant ces dernières années mais qui ne marche pas dans un univers déflationniste. Il pourrait y avoir des diminutions de revenus, y compris salariaux. Ca de nouveau c'est très difficile à imaginer parce que notre génération ne l'a jamais vécue. Toute la génération post-2<sup>ème</sup> guerre mondiale ne l'a jamais vécue, la diminution nominale de salaires. Mais à la fin la déflation c'est ça. Si elle va jusqu'au bout les salaires diminuent. Au début ce qu'il se passe c'est qu'on progresse plus et au bout d'un moment il diminue. Hors, la Suisse ça fait quand même quelques années qu'elle vit dans un univers déflationniste. Pour l'instant ça n'a pas touché les salaires. Si ça touche les salaires, celui qui a pris des dettes élevées juste avant l'éclatement de la bulle inflationniste est dans une situation très très compliquée. Donc on a les deux problèmes aujourd'hui, c'est entre ces deux problèmes que la banque nationale oscille. Elle ne sait pas lequel est le plus menaçant. C'est d'ailleurs pour ça qu'ils avaient luttés massivement contre la dévaluation de l'EUR parce qu'ils avaient vraiment peur d'une déflation. Parce que ça aurait diminué les prix importés, et il y aurait eu le risque que ça s'installe dans l'esprit des gens. Et quand la BNS veut protéger le marché extérieur elle va devoir prendre un rôle de gambler sur le marché intérieur qui est très important, et c'est ça qui est risqué. Mais, ils n'avaient pas le choix de prendre ce risque-là.*

*VM :*

*Pour la suite des événements à venir, est-ce que le marché vous inquiète ? Ou, le fait que Genève manque d'offre, dans une situation où les taux sont quand même relativement sous contrôle, et où les ménages sont sains dans leur ensemble, est-ce qu'on pourrait se retrouver dans une situation de panique sur le marché immobilier ?*

*BG :*

*Après il faut distinguer ce que l'on fait. Je mets ma casquette de politicien. Le politicien à Genève ne peut rien faire d'autre que ce qu'Antonio Hodgers fait, c'est-à-dire vouloir construire plus en maîtrisant les prix. Moi je pense que les prix sont maîtrisés par l'évolution du marché. Pour ça on diverge mais ça ne fait rien. En tant qu'acteurs politiques on doit essayer d'atteindre ces 2'500 logements. Si ça se fait dans des conditions où les prix baissent, moi ça m'est égal. Je trouve même qu'en tant que père d'enfants jeunes qui voudraient acheter, c'est très bien. Je ne trouverais pas que ça serait une crise dramatique. Une crise dramatique ça serait une surproduction où on se trouve avec un taux de vacance à 2% à Genève et un taux de vacance dans les logements à vendre important où les gens sont obligés de garder leur logement parce qu'ils arrivent même pas à vendre, ça je n'y crois pas. Le jour où il se passe ça à Genève, c'est que la macroéconomie mondiale se trouve dans une telle panade, ce ne sont plus des scénarios qui sont intelligibles ou sur lesquels on peut se baser pour faire de la politique. Alors que si j'étais actif politiquement dans certaines communes françaises du Grand Genève, alors je serai très inquiet. Ou alors, j'encouragerais les acteurs privés, parce que c'est surtout des acteurs privés dans ces cas-là, à être prudents dans les constructions. Si j'étais une banque dans la périphérie française, je ferais très attention.*

*VM :*

*Je crois qu'il y a déjà eu beaucoup de baisse en France suite aux nouvelles politiques sociales qui ont été mises en place en France, notamment sur la question de l'assurance maladie. Ce qui est intéressant avec Genève c'est qu'il y a une certaine élasticité du marché de l'immobilier. Ils jouent un peu le rôle d'éponge par rapport à ce que je vois.*

*BG :*

*Nous on s'est créé finalement des zones tampons qui ont permis d'assurer la croissance économique extraordinaire de Genève ces dernières années, parce qu'ils ont fait le travail en terme de logements qu'on n'a pas voulu faire. Et puis, ils pourraient nous permettre, c'est très cynique mais c'est la réalité, d'amortir la décroissance parce que c'est eux qui vont la prendre dans la tronche. C'est quand même la seule région où il y a deux zones frontalières enfin deux pays qui sont tellement imbriqués économiquement que ça n'en fait qu'un. Et c'est vrai que dans la région de Zurich, s'il y a un ralentissement, évidemment qu'à la périphérie de Zurich ça va ralentir et donc la banque cantonale zurichoise sera impactée. Par analogie, la banque cantonale genevoise ne sera que très peu impactée par le ralentissement en France. C'est ce que voient certains élus français aussi. Ils voient très bien que : pile je gagne, face tu perds dans la politique genevoise par rapport au Grand Genève.*

*VM :*

*On a donc tous les atouts en mains pour faire face à un ralentissement sur le marché de l'immobilier. Et la situation des expatriés par rapport au marché immobilier ? Le fait que Genève ce soit une ville internationale...*

*BG :*

*oui, ça peut faire un effet. Ils ne sont pas si nombreux que ça mais c'est des gens mobiles. C'est des gens qui changent beaucoup de loyers. Eux ils ont un impact sur le marché locatif et sur une certaine partie du marché de la propriété. S'il devait y avoir vraiment des mesures avec des modifications de la fiscalité et qu'une ou deux de ces grandes boîtes s'en vont, P&G par exemple, même s'ils sont aux alentours de 3'000, ça aurait un impact assez important. Psychologiquement en tout cas. Ça tasserait tout le haut de la courbe en terme de prix de vente et de prix de locations.*



## Interview de Monsieur Hodgers, conseiller d'Etat en charge du département du territoire

VM :

*Explication de ma démarche : je viens vous voir car dans le cadre de mon travail de bachelor, j'essaie d'évaluer si une crise pouvait se profiler sur le marché immobilier genevois, sachant que la situation genevoise est particulière quand on la compare aux autres cantons. Tout ceci en se basant sur la crise de l'immobilier qui a eu lieu fin des années 80 début 90, et d'établir un comparatif par rapport à cette période particulière. Quels sont les éléments qui ont changé par rapport à aujourd'hui, est-ce que l'Etat prend des mesures concrètes ? Le but de l'entretien d'aujourd'hui est de connaître l'aspect politique et quelles sont les mesures de l'Etat en terme d'aménagement du territoire et des restrictions légales qui pourraient être prises afin d'éviter l'éclatement d'une bulle immobilière.*

*Quel est votre responsabilité/rôle vis-à-vis de l'Etat et du canton ?*

AH :

*Mener à bien les grands projets d'urbanisation mais plus généralement, je suis en charge de la politique de l'aménagement global au niveau du canton.*

VM :

*Pensez-vous que la situation genevoise est particulière vis-vis d'autres canton ? En regardant certaines statistiques, le taux de vacance à Genève sur les biens résidentiels privés n'est que de 0.4% alors que l'on sait que la demande est grandissante dû à l'attrait de Genève en termes d'opportunités d'emploi et de qualité de vie. Est-ce qu'il y a des mesures concrètes mis-à-part le plan directeur démarré en 2007 et le deuxième « Genève 2030 » ? Pensez-vous que ces mesures suffisent ou la situation actuelle vous inquiète-t-elle ?*

AH :

*Fondamentalement, le canton se trouve dans un déficit structurel du nombre de logement par rapport aux besoins de la population. Autrement dit, Genève a fortement augmenté ses actifs et n'a pas suivi le nombre d'appartements en lien avec l'augmentation de ces actifs. Ce qui fait qu'on a exporté la construction de logements sur Vaud d'abord, puis sur France. Ceci amène évidemment des problèmes de transport puisqu'on éloigne les gens de leur lieu de travail. Et puis, les problèmes que ça engendre en terme de transport, trains, bouchons...Ceci amène également à un affaiblissement économique du canton car ce sont tous des gens qui sont payés par des entreprises genevoises mais qui consomment à l'extérieur. Les vaudois ne paient pas du tout d'impôts sur Genève, les frontaliers en partie. Ceci crée une asymétrie fiscale et économique qui n'est pas saine. L'objectif du conseil d'Etat est donc de pouvoir offrir suffisamment de logements aux actifs du canton dans l'idéal. C'est pourquoi, sur proposition du gouvernement, le grand conseil a adopté le plan directeur 2030 que vous évoquiez qui prévoit un potentiel de 50'000 logements d'ici 2030. C'est vrai que comme ministre de l'aménagement et du logement, il m'appartient de concrétiser ce potentiel et c'est là un des défis majeurs de cette législature. Pour l'instant, nous avons un très beau plan directeur mais ce n'est que du papier ! Il faut l'opérationnaliser, il faut le concrétiser, notamment à travers ces grands projets qui aujourd'hui, à mon sens, je n'ai pas tous les outils pour mettre en œuvre ces projets. Et c'est ça le défi, c'est de se donner des outils pour construire.*

VM :

*Quel est le principal frein pour mettre à bien ce plan ? En effet, il y a déjà eu un plan directeur 2007-2015 où les objectifs n'ont pas été tenus...*

AH :

*Je dirais que les principaux freins à l'aménagement du territoire, je dirais que c'est d'une part la propriété privée, on est surprotégés en Suisse et donc les gens qui maîtrisent le foncier ou plutôt les riverains (qui ne sont pas propriétaires), bloquent et freinent autant que possible.*

VM :

*Vous voulez dire en termes d'oppositions sur les projets ?*

*AH :*

*Oui, donc on n'a pas assez de levier pour lever le foncier, ou alors on paie tellement cher le terrain qu'on n'arrive pas à construire pour toutes les catégories de la population. Moi je dis toujours, que s'il s'agit de construire des 4 pièces qu'on loue 3-4'000.- par mois je peux construire demain. Mais est-ce que l'on veut gentrifier le canton de Genève comme on l'a vu à Londres ou dans certains quartiers de Paris, où au bout d'un moment, la classe moyenne n'arrive pas à rester dans les villes et doit s'expatrier pour des raisons économiques ? Non, ce n'est pas le but du conseil d'Etat. Le but, c'est de construire, mais de construire pour toutes les catégories de la population. J'y reviendrai après car c'est un moyen pour lutter contre la bulle immobilière. Mais quelque part, aujourd'hui, un des freins c'est la propriété foncière car c'est elle qui décide. Oui, l'état peut affecter des zones, il peut dire que dans telle parcelle on peut construire un immeuble. Mais si le propriétaire ne veut pas construire, alors il n'y aura aucune construction !*

*VM*

*Ces propriétaires dont vous parlez, ce sont principalement les propriétaires agricoles ?*

*AH :*

*Non, pas forcément. Car pour eux, l'incitation financière est telle que c'est quand même moins difficile. Je pense plutôt à la zone villa, je pense à la densification par surélévation. Pour les autres, tout ce qui est renouvellement urbain, je pense au PAV par exemple. Ce sont les entreprises qui veulent être indemnisées et quand on compte le coût des indemnités des entreprises et décontamination et dépollution, j'arrive à un prix du foncier énorme pour le PAV. Ce qui fait qu'on a de la peine à libérer, à faire tourner les plans financiers. Donc pour moi, ça c'est un des freins. L'autre frein, c'est les communes quand même. Un journaliste me demandait l'autre jour mais pourquoi vous ne laissez pas faire les communes ? Si on laisse faire les communes on construira quatre fois moins de logements qu'aujourd'hui. Elles sont dans une logique de « not in my backer » ce qui veut dire que oui il faut construire des logements mais pas chez nous. C'est-à-dire que plus vous allez dans un quartier et plus les gens de ce quartier vont vous dire « Non on est bien comme ça ! Vous n'allez pas nous mettre des immeubles devant notre porte. »*

*VM :*

*C'est une espèce de peur de l'agrandissement ?*

*AH :*

*Oui, c'est vraiment cette expression anglaise ; « not in my backer », c'est vraiment ce côté-là. Oui, il faut faire des logements à Genève mais chez le voisin, pas devant ma porte. Parce que ça bouche la vue, parce que ça crée une densité, parce que ça crée plein de trafic... Ce sont des raisons assez légitimes, je veux dire qu'on est tous un peu comme ça. On va se dire non mais je suis en zone villa on ne va quand même pas me mettre des immeubles, je suis dans une zone avec des petits immeubles pourquoi vous voulez les surélever ? Là il y a un magnifique champ agricole alors pourquoi vous allez mettre un quartier alors que j'adore aller m'y promener avec mon chien. Donc, si vous prenez individuellement les cas, on peut comprendre les réticences. Du coup, vous me demandiez les raisons du blocage. Et bien, c'est une très forte notion de propriété privée où, à Genève, on n'a jamais exproprié personne. On doit y convaincre le dernier des mohicans, la dernière Grand-mère qui s'attache à son bien et qui bloque tout un PLQ, vous voyez ! Ça c'est pour les propriétés privées et puis ensuite les communes qui, dans le meilleur des cas nous accompagnent de bonne fois, et dans le pire bloquent complètement le projet.*

*VM :*

*Parce que la commune a-t-elle un droit de bloquer complètement un projet ?*

*AH :*

*Pas tant que ça, mais elle peut sacrément mettre des bâtons dans les roues, et puis aussi d'un point de vue politique/institutionnel on veut faire avec et pas contre. Mais elle peut aller vers des situations de blocages. Mais il y a des communes qui collaborent très bien. Je pense à Meyrin*

avec « Les Vergers » ça va tout seul : elle y va, elle finance, elle ne se plaint pas. Et puis ça va vite. L'exemple inverse c'est « Les Grands Esserts » à Veyrier où la commune, depuis le départ, n'a fait que ralentir en demandant études sur études, à réduire le nombre de logements, a fait des étapes en commençant gentiment, puis deuxième étape en 2026 et puis après on verra 2030. Du coup ça ralentit complètement le projet et là on a un exemple extrême. Après il y a toute une gamme intermédiaire où les gens sont plus ou moins de bonne fois.

La troisième source de blocage est le manque de financement. D'un point de vue politique, ce n'est pas une politique publique comme l'école, la santé, la sécurité où là on a mis des centaines de millions.

VM :

Vous ne pensez pas que le fait d'avoir des prix contrôlés freine les investisseurs potentiels à rentrer dans ce type de projets ?

AH :

Ca c'est quelque chose que j'entends très souvent et le Crédit Suisse a récemment fait un rapport là-dessus, sur la LDTR et les prix contrôlés. Mais moi, chaque fois que j'ai un grand projet, à commencer par exemple par la caserne des Vernets au PAV, c'est deux tiers de LUP, deux tiers de logements sociaux et le dernier tiers ce sont des prix contrôlés. Donc, 100% de loyer contrôlés dont deux tiers de LUP avec des logements d'étudiants et il faut encore financer une école. C'est quand même extrêmement contrôlé, extrêmement social et j'ai des investisseurs qui font la queue pour rentrer dans le projet. Et je les mets en concurrence. Donc, nous faisons des appels d'offres et c'est celui qui baisse son taux de rendement, qui offre les meilleures garanties. Au final, tous les grands de Suisse sont là. Et si le constructeur est là c'est qu'il a un intérêt. Donc, je pense que c'est un mythe, que c'est une posture idéologique que de dire qu'aujourd'hui le marché n'est pas attractif pour les investisseurs, ce n'est pas vrai et ce même pour le logement social. Parce que finalement, et c'est lié au marché actuel, le marché des obligations est tellement bas à cause du franc suisse et de sa valeur refuge. Vous savez, en travaillant dans une banque, il y a énormément de liquidité et la pierre reste une valeur sûre. Pour moi, vous investissez à Genève, vous êtes protégés en cas de bulle et compagnie... Je pense que les investisseurs le sentent très bien et j'ai des gens qui viennent de Zurich, du canton de Vaud. Sincèrement, ce n'est pas pensable. Là c'est sûr que ces mêmes investisseurs vont vous dire que ce serait tellement mieux s'il n'y avait pas de règles et que les prix n'étaient pas plafonnés. Bien sûr, parce que ils auraient encore de meilleurs rendements. Mais moi, en tant que ministre du logement, je suis le ministre du logement de tout le monde. Aussi bien pour des familles qui gagnent 4'000.- francs par mois à ceux qui en gagnent 30'000.-. Je dois donc construire des typologies de logements pour toutes ces catégories mais notamment la catégorie de la classe moyenne parce que c'est celle qui nous protège le plus de la bulle. C'est celle qui gagne trop pour bénéficier de logements subventionnés mais qui ne gagne pas assez pour acheter, pour se payer un loyer de 3-4'000.- francs par mois. Si vous pouvez payer 3-4'000.- francs par mois pour un 4-5 pièces à Genève, vous trouvez dans la semaine, mais il faut pouvoir les mettre. Donc pour moi, l'enjeu politique est de trouver comment on offre et comment on stabilise un parc de logements qui correspond à la classe moyenne, c'est-à-dire le 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> quartile. Après, les 25% plus riches eux ils se débrouillent, les 25% plus pauvres doivent être sur des logements subventionnés parce que sinon ils n'arrivent pas à se loger. Donc, de nouveau, et il est vrai que les prix contrôlés ça complexifie la vie des investisseurs mais ça ne leur fait jamais renoncer. Le seul bémol à mon discours c'est que dans les zones de développement en zone villas, on plafonne à 1'000.- le m<sup>2</sup>. Vous parliez avant des instruments pour lutter contre la bulle, et bien pour moi ça en fait partie.

VM :

Ne pensez-vous pas plutôt que c'est un élément qui peut accentuer une surenchère sur les prix contrôlés ?

AH :

C'est difficile à dire parce que, vous savez comment est le marché, c'est très subjectif le prix qu'on donne à son terrain. Les gens viennent nous dire « oui je suis plafonné à 1'000.- francs », si on est à Cologny, je ne discute pas. Je parle de gens qui ont du terrain sur la rive droite, vers l'aéroport ou dans les quartiers populaires. Je leur dis : vous avez essayé de vendre à un privé ? Il vous donne combien un privé, avec le prix qui a baissé quand même de 4 à 6%.

Autrement dit, les gens estiment que les acteurs, les privés et certaines associations de défense en rajoutent au niveau politique et estiment que l'Etat doit acheter au meilleur prix. Mais la question, et là c'est un point fondamental, c'est : est-ce que l'Etat doit participer d'une tendance haussière du marché de l'immobilier ? Moi je leur réponds non ! L'Etat ne doit pas accélérer, parce que là l'Etat participe à un phénomène de bulle. Si l'Etat doit à chaque fois acheter très facilement plus cher que le marché parce que c'est plus généreux, parce que c'est l'acheteur un peu facile qui ne regarde pas trop, qui ne négocie pas. C'est ce que les propriétaires immobiliers attendent de nous. S'ils attendent qu'on achète facilement, évidemment ça devient une concurrence déloyale à l'égard d'autres acheteurs privés parce qu'on fausse le marché. Nous sommes un très gros acheteur quand même. Et deuxièmement, ça affaiblirait la solvabilité du marché du logement en créant une tendance haussière artificielle subventionnée par le contribuable qui est fausse. Donc aujourd'hui, on achète, certes on entend que le prix est un peu rigide parce qu'il est décidé par les politiques administratives et on est un peu rigide comme peut être l'Etat. C'est 1'000.- francs au moins, des fois 1'100.- francs, il n'y a pas de drame non plus. Pour moi ça fait partie des réfections que j'ai intégrées et que je veux thématiser dans le cadre des rencontres du logement qui ont lieu cet automne. Mais d'une manière générale, même si je veux bien assouplir la règle administrative, l'Etat ne doit pas être un acteur qui contribue à une tendance haussière du marché foncier. Parce que ce serait faux du point de vue du contribuable notamment. Deuxièmement, ça fausserait le marché de l'immobilier en étant vis-à-vis des autres promoteurs privés celui qui ramasse le tout. Et troisièmement, on accentuerait le risque d'une bulle immobilière en créant une sur demande.

VM :

Il y a donc cette contrainte entre : on veut construire et on ne veut pas construire en faisant des offres à n'importe quel prix...

AH :

Exactement parce que sinon on accentue le risque de bulle. Et puis après en proposant n'importe quel prix, on n'arrive pas à tenir notre prix de sortie, c'est-à-dire fournir des logements pour toutes les catégories que j'évoquais. Donc à nouveau, si on ne devait construire que pour les riches, il n'y aurait pas de souci. C'est vrai que là on peut aller très vite : on libéralise tout et ça marche, et on met la classe moyenne en dehors de Genève, comme ça c'est plus ou moins passé à Paris ou à Londres. C'est ce qu'on appelle la « gentrification », terme anglais qui décrit très bien ce phénomène où les quartiers qui étaient populaires de la classe moyenne sont devenus des quartiers très huppés. Il y a pas mal d'exemple en Europe, mais moi je suis très attaché à l'idée de la mixité sociale. Pour moi, c'est une des grandes caractéristiques de la Suisse. La stabilité politique tient de la stabilité sociale. La stabilité sociale tient au fait que des gens très fortunés vont aussi habiter dans des quartiers où pas loin existe un immeuble HLM. L'école publique en est également un bon exemple. On se mélange, on se côtoie. On n'est pas dans le phénomène des banlieues parce qu'on a d'emblée mélangé les populations. Et pour moi c'est un angle extrêmement fort de ma politique d'aménagement du territoire.

VM :

Concernant la Genève internationale, par rapport au reste de la Suisse, avec la situation des expatriés. On sait que des mesures ont été prises pour que ces grandes entreprises n'aient pas ou peu payé d'impôts ces dernières années. On voit aujourd'hui que ces mesures touchent à leur terme et qu'on observe des mouvements dans ces entreprises. Est-ce que vous pensez que ce phénomène-là amène un risque et que ces grandes multinationales partent et emmènent avec elles les revenus et les gens qui les composent ?

AH :

Evidemment, un effondrement économique favoriserait tout à fait la crise du logement mais ce n'est pas comme ça que nous voulons régler cette problématique. Le conseil d'Etat est très attentif à offrir des conditions cadres, y compris fiscales mais pas uniquement. Vous savez, si vous voulez payer encore moins d'impôts qu'à Genève, vous allez à Zoug ou dans les Emirats. Les entreprises qui sont à Genève, et justement Vaud a un peu abusé avec l'arrêté Boni qui met les impôts à zéro. A Genève, les entreprises ont toujours payés des impôts ce qui démontre qu'elles ne viennent pas que pour ça. Si c'était leur seul critère, elles ne seraient pas venues à Genève. N'empêche que c'est un critère important et là c'est la position du conseil d'Etat que d'unifier les impôts des entreprises et en même temps continuer d'offrir des

conditions cadres de qualité. Le logement en suffisance en fait partie, les infrastructures, la sécurité, l'aéroport... Genève c'est aussi une qualité de vie. On en parlait avec les expatriés, ils aiment beaucoup rester à Genève, aller skier le week-end, la fête des vendanges... Cette proximité avec toutes couches de la population fait que Genève est attractive. Le point de vue fiscal est certes un élément. Pour ce faire, le conseil d'Etat se penche là-dessus et c'est très fondamental, mais aussi des autres éléments que sont les conditions cadres. A nouveau, si ce n'était que fiscal, les gens ne viendraient pas. Nous devons rester attentifs à un ensemble d'éléments. Alors en ce qui concerne la crise du logement, ces entreprises finançaient les logements de leurs cadres. Ceci créait un effet pervers sur le marché et une tendance extrêmement haussière sur le marché locatif avec des prix où le genevois moyen ne peut pas régater. Si vous pouvez mettre par vos propres moyens 3-4'000.- par mois plus 2-3'000.- de subventions, c'est juste plus possible. C'est là que les multinationales doivent comprendre qu'elle participe à une tendance haussière très forte au niveau des loyers. Après, les propriétaires attendent des choses qui ne sont juste pas possibles pour les genevois : ils ont un locataire qui paie 6'000.- pour un quatre pièces, comment voulez-vous ramener ça à un prix réglo de 2'500.-. Ce sont ces phénomènes-là qui sont très risqués d'un point de vue bulle. Une bulle c'est quoi ? C'est quand les gens offrent des prix qui n'ont rien à voir avec la réalité effective. Pour moi, le bon propriétaire est celui qui vise un rendement correct sur la durée. C'est pour ça que j'aime les gros investisseurs, exemple les caisses de pensions. Elle vise un 4,5% de rendement, 6% maximum, mais sur 40 ans. Et ça, pour moi, ce sont des stabilisateurs du marché.

VM :

Et les promoteurs immobiliers ?

AH :

Les petits promoteurs, eux ils font la promotion et ils revendent derrière en essayant d'avoir un maximum de plus-value. Je crois qu'ils sont nécessaires parce que les gros, ils visent à long terme et ne prennent pas de risques. Donc le petit promoteur prend plus de risques : il pointe l'opération, il s'occupe des retards, des recours, de toute la complexité administrative. Donc, on a réellement besoin d'eux pour réaliser, c'est normal qu'ils soient indemnisés en conséquence. Ce n'est pas la même chose que d'arriver et d'avoir un truc qui tourne, on a le rendement et puis c'est tout. Les grands promoteurs doivent être indemnisés pour le portage. Après, le rendement doit être mesuré pour permettre des loyers corrects afin d'éviter d'être sur un marché sur-rentable, ce qui est un phénomène de bulle justement.

VM :

L'Etat a un devoir d'offrir des logements à sa population mais ça ne doit pas être en sur-construisant dans une situation où les taux sont extrêmement bas avec le risque d'une hausse du taux d'intérêt et se retrouver alors dans une situation d'une offre trop importante...

AH :

Je nuance vos propos. Je pense qu'on peut construire parce qu'il y a objectivement la demande. Il y a 30 à 50'000 suisses qui sont de l'autre côté de la frontière. Je ne dis pas que tous vont vouloir revenir mais beaucoup de gens, s'ils trouvaient quelque chose de correct, ils reviendraient. Même si on a une croissance zéro. Ne serait-ce que d'avoir une politique de faire revenir les gens qui font quand même une heure le matin et le soir et qui se fatiguent quand même à la longue. Je pense qu'on n'a pas trop de risque aujourd'hui d'avoir un excès d'offre en terme absolu. Par contre, on a un risque, si on n'est pas attentif, d'avoir un excès d'offre à des prix trop hauts pour la classe moyenne. Si on maintient une offre, mais avec cette mixité de typologie de logements que je vous évoquais, là on arrive à faire revenir la classe moyenne qui s'est expatriée, notamment en France. Par contre, si on crée un excès d'offre à des prix qui sont 3-4'000.- francs par mois, là on a un risque. C'est ce qui se passe aujourd'hui, les biens du haut du panier ne trouvent pas preneurs. Le marché c'est beaucoup tassé à ce niveau-là. Donc, on voit très bien que dès qu'on tombe sur des biens de la classe moyenne, vous ne voyez jamais d'annonce d'un 4 pièces à 2'000.- francs dans les journaux.

VM :

*C'est vrai qu'aujourd'hui, une personne de la classe moyenne qui veut s'acheter un 4-5 pièces de 100-120 m<sup>2</sup>, c'est déjà 1.2 – 1.4 millions. Et moi qui travaille dans une banque, je réalise qu'il faut disposer d'un haut revenu pour se faire financer...*

AH :

*C'est clair que c'est très difficile. Pour moi, si on construit, il n'y a pas un problème de sur-offre si cette offre intègre une diversité de typologie de logements parce que du coup, il y a une demande. Si on ne construisait que pour le haut du panier, et qu'après on a quelques multinationales qui partent, il n'y aura pas de preneur pour les biens du haut du panier. Et là, on pourrait se trouver dans une situation de crise. Où alors les gens, en pensant que les taux sont très bas vont financer ce type de biens. Et tout d'un coup, dans trois quatre ans, les taux montent...*

VM :

*J'ai également peur que les gens ne réalisent pas que nous sommes dans une situation de taux extrêmement bas. Les institutionnels sont pleinement au courant mais pour le privé, si les taux venaient à monter, j'ai peur qu'ils se retrouvent la corde au cou. J'ai également l'impression que les gens n'ont plus ce recul. On en revient à la situation début nonante, où les taux sont montés entre 6 et 8%. A mon avis, c'est le facteur principal avec la spéculation qui ont amené l'écroulement de la bulle début des années nonante. Qu'en pensez-vous ?*

AH :

*Fondamental même, mais je n'ai aucun poids sur lui (rires)...C'est vrai que, je reviens quand je dis que je table sur une tendance haussière quand j'achète du foncier etc etc. C'est les conditions cadres fédérales qui font foi indépendamment de mon rôle au niveau cantonal. Il est vrai que si demain on était sur complètement autre chose au niveau fédéral, je n'adopterais pas du tout le même comportement.*

VM :

*Et les nouvelles règles de la FINMA ou alors les discussions du conseil Fédéral concernant l'interdiction de l'utilisation de la caisse de pension lors d'achat de biens à usage propre, pensez-vous que ça va avoir un impact fort ?*

AH :

*Oui, ça a un impact sur le marché mais pour nous ça a un impact assez faible. Il est vrai que ces règles ont que des désavantages mais pas les inconvénients pour Genève. Je m'explique : on n'est pas, à Genève, vu qu'on a une vraie demande et pour autant qu'on maintienne ces différentes typologies parce que la vraie demande elle est chez la classe moyenne et populaire. Donc, si on ne construit pas pour eux, comme je vous le disais avant, ça ne sert pas à grand-chose. Mais on a une vraie demande et je n'ai pas un risque de suroffre. Donc, ça ne sert à rien de limiter les gens qui veulent, qui peuvent tout juste acquérir leur logement avec leur 2<sup>ème</sup> pilier, les 20% etc. parce qu'en fait si les banques sont attentives sur la solidité des revenus il y a quand même une vraie demande. Il n'y a pas un dérapage.*

VM :

*C'est vrai que c'est tellement particulier à Genève et que le marché est totalement différent du reste de la Suisse...*

AH :

*Oui, c'est vrai. Par contre les règles de la FINMA, la BNS et compagnie, en terme de l'utilisation des fonds propres réduisent l'accès au capital des fondations immobilières, communales et cantonales. On complique la vie d'acteurs immobiliers qui, eux, servent les catégories sur lesquelles il y a un vrai besoin. Donc du coup c'est une limitation de l'accès au capital pour des gens qui n'auraient aucun risque parce que demain vous faites un immeuble en coopérative, en même pas une semaine, tous les baux sont signés. C'est vrai que ces mesures sont plutôt malvenues pour Genève parce qu'elles sont indiscriminées, elles touchent tous les acteurs de la construction y compris les acteurs de type fondation immobilières, coopératives ou même un acteur privé qui fait son immeuble avec 50% de LUP en zone de développement selon les règles genevoises. Là aussi, tous les baux seront signés. Donc c'est vrai que sur ce point, c'est mal dimensionné, mal calibré.*

VM :

*Par rapport à la situation de la fin des années 80, pouvez-vous dire que la situation actuelle y ressemble ?*

AH :

*Je connais en gros la situation de la fin des années 80 mais je n'ai jamais approfondi. Je dirais quand même qu'il y a une grosse différence : on n'a pas de comportement spéculatif comme on a eu sur le marché de l'immobilier comme dans les années 90, en tout cas pas à ce point, vous l'avez dit. Il est vrai que les règles fiscales étaient alors différentes. Il n'y a pas de gens qui achètent et qui revendent etc. Deuxièmement, il n'y pas non plus comme on a vu dans les années 90 des appartements par milliers laissés volontairement vides. Je ne sais pas si vous avez suivi la question des groupes Facebook qui a eu lieu à Genève où ils pensaient qu'il y avait des milliers d'appartements vides. On a fait enquête et il s'est révélé que ce n'était pas le cas. Il y en a des vides mais c'est parce qu'il y aura effectivement des travaux. Il n'y a donc pas de comportements des acteurs comme dans les années 90. Ces comportements ont d'ailleurs donnés naissance au mouvement squat à cause du fait que les appartements étaient laissés abusivement vides.*

*Mon analyse vaut ce qu'elle vaut mais on n'est pas, tant du point de vue des acteurs locaux, tant du point de vue du marché en général, dans des comportements spéculatifs qui fait qu'on peut se retrouver comme dans les années 80 à Genève. Il y a une vraie demande, elle n'est pas artificielle, pour autant que les prix à la sortie correspondent à cette demande. Ça ne sert à rien de faire des choses que les gens ne peuvent pas se payer parce que là on serait à côté de la plaque. C'est un peu le cas aujourd'hui. Dans les projets actuels, on sort 30 à 35% de logements en PPE alors que selon l'étude du Crédit Suisse que 17%. Ce décalage est intéressant, pour moi il thématise.*

VM :

*Il existe réellement alors ?*

AH :

*Oui, ce qui se passe c'est que des promoteurs achètent ces PPE et les louent. Du coup, on n'atteint pas l'objectif de l'accès à la propriété mais c'est loué, c'est utilisé, ce n'est pas laissé vide. Et en marché locatif, il y a de quoi faire. Mais ce n'est pas tant un problème car de nouveau, la demande elle est là, elle existe mais c'est un problème de politique publique où on fait de la PPE en zone de développement à prix contrôlé par l'Etat. Donc on contrôle le prix de sortie pour que la classe moyenne y accède et même à ce prix-là elle n'y accède pas forcément. Du coup, j'ai des promoteurs qui me disent « vous êtes bien gentil de dire que c'est pour la classe moyenne », alors, oui et non car à « La Dulette » tout à trouvé preneur. Mais il y a d'autres opérations à Meyrin où ce n'est pas si simple. Avec les règles de la FINMA et compagnie, les financements sont fragiles et là le promoteur avait déjà attribué certains lots. Il y a aussi le cas de la charte éthique avec les critères d'attribution. On va valoriser : plus vous êtes de la classe moyenne, plus vous aviez de points et puis plus vous êtes une famille pour un 6 pièces au lieu de tout seul, et plus vous avez de points. Ça c'est les deux premiers points, après il y a d'autres critères.*

VM :

*Et le fait qu'une personne ne puisse acquérir qu'un seul logement ?*

AH :

*Ca c'est la loi, elle a pris place il y a un mois. C'est la première opération qui a été soumise à la loi. La charte éthique a été édictée sur la base volontaire du promoteur. La loi n'évite pas ce que l'on appelle communément le copinage. C'est-à-dire que si vous vous n'avez pas d'appartement et que je vous trouve sympathique, je peux vous le vendre à vous, point bar. Et c'est vrai qu'en situation de pénurie, et je m'efforce de l'expliquer aux propriétaires, aux promoteurs et aux régies parce que ça vaut aussi pour la location. C'est qu'en situation de pénurie, ça crée une souffrance. Et cette souffrance rend les gens plus sensibles à l'injustice. Et ces gens ont pu accepter que ce ne soient pas eux qui ont eu l'appartement. Mais si c'est par copinage, ils ne vont pas comprendre et vont être très méfiants. Leur blessure va s'accroître. Alors si on dit non on va faire un système de points et puis c'est plutôt les familles de la classe*

*moyenne qui ont été privilégiées, ça permet d'objectiviser et ça c'est fondamental, parce qu'en situation de pénurie, les gens peuvent comprendre que pas tout le monde ne sera servi. Parce qu'il y a plus de demande que d'offre. Mais il faut expliquer sur quels critères et c'est là la notion d'équité, la notion d'éthique. Le gens acceptent et ils savent pourquoi. C'est fondamental pour moi. Il faut vraiment que la profession s'autorégule parce que du coup ça aidera les gens à prendre leur mal en patience.*

VM :

*Au niveau de cette charte éthique, qui prend la décision ? Est-ce que c'est le promoteur, l'Etat ?*

AH :

*C'est le promoteur. Je n'ai aucun moyen légal de l'imposer. Au tout début, on a discuté avec le promoteur et on l'a fait ensemble. Je l'ai fait une fois mais je ne le ferai pas deux parce que ce n'est pas le rôle de l'Etat. On l'a fait vraiment pour démarrer l'opération. C'était intéressant parce que j'ai envoyé un collaborateur et ça a très bien joué, ça a trop bien joué. Le problème, c'est qu'il a pris les gens qui étaient tout juste en terme de revenus et de fonds propres et avec les changements de la FINMA, ils sont tous sortis et il a du refaire une attribution. Evidemment, plus vous avez un haut revenu et moins vous avez de points, donc on a pris des gens qui avaient tout juste suffisamment de revenu pour être dans les critères. Et finalement, ces gens-là ont du sortir parce que les banques ne les finançaient pas. Ça a un peu ralenti l'opération parce que justement on a pris des gens de la classe moyenne. Mais ça reste un principe qu'on doit affiner parce que c'était la première fois. Mais moi, maintenant, j'en appelle à la profession pour qu'elle se donne elle-même ces règles-là. Moi, je trouve que c'est toujours plus compliqué lorsque c'est l'Etat qui fixe les règles, il vaut mieux que la profession arrive à s'autoréguler comme les médecins avec l'ordre des médecins, idem pour les avocats... Elle se fixe leurs règles de déontologies, de bonnes pratiques etc. Ce n'est pas l'Etat qui fixe des lois pour tout ça et ça fonctionne très bien. Si ça ne fonctionne pas, c'est l'Etat qui intervient, c'est ce qui est arrivé avec cette loi. C'est parce qu'il a eu un abus que l'Etat a fixé une loi. Pendant ma législature, je reviendrai souvent avec ces règles-là, que ce soit pour le marché de la vente mais aussi pour le marché locatif. Au bout d'un moment qu'ils disent : oui nous régies, voilà les règles d'éthiques ou de distribution d'appartements : on favorise les familles pour les 6 pièces etc etc. De cette manière, on est correct et transparent dans la manière d'attribuer.*

VM :

*Au niveau du logement locatif justement, ne pensez-vous pas que le locataire n'est pas trop protégé ? J'ai pu lire des textes à ce niveau-là où des gens sont actuellement dans des appartements qui ne leur sont pas adaptés mais restent quand même dedans parce que ça fait trente ou quarante qu'ils sont à l'intérieur et paient du coup un loyer bien inférieur au marché. N'y aurait-il donc pas un moyen de reloger ces gens-là dans des appartements mieux adaptés à leur situation ?*

AH :

*On est en train de réfléchir à ça. Une chose est vraie. C'est que la vraie question, ce n'est pas tant le locataire ou le propriétaire. C'est plutôt, est-ce que vous êtes logés depuis longtemps, où est-ce que vous êtes quelqu'un qui cherche à se loger maintenant ou depuis les cinq dernières années ? Ce que je veux dire par là, c'est que si vous avez un bail depuis trente ans, vous ne gagnez rien dans votre logement. Si vous avez une propriété achetée il y a trente ans, aujourd'hui, vous l'avez valorisée trois fois. Si vous voulez devenir locataire aujourd'hui, alors là vous payez plein pot.*

VM :

*C'est ça, en fait, ça rattrape ceux qui paient moins...*

AH :

*Il y a le marché qui a évolué mais c'est vrai que le nouveau locataire il paie pour celui qui ne bouge pas. Par contre, j'étais très surpris parce que le loyer médian pour tous les appartements est de 1'600.- francs. Ça veut dire qu'il y a 50% des gens qui sont logés à moins de 1'600.- francs, c'est fou quand même. Mais aujourd'hui qui se loge à ce prix ? Ça n'existe pas. Donc, c'est vrai que pour moi, l'injustice dans ce montant elle est, en terme de politique de logement, pas tant entre propriétaire et locataire. Elle est plutôt entre ancien propriétaire et locataire*



*versus nouveau propriétaire et locataire. Et du coup, c'est plutôt un conflit de génération. En somme, si nos parents sont restés dans leur logement depuis des années c'est qu'ils ont des conditions mensuelles extrêmement favorables. Et puis les jeunes familles, les jeunes couples, tous ceux entre 20 et 40 ans, c'est là où on bouge. In fine c'est ceux qui bougent qui ont perdu. Le marché du logement c'est mikado, celui qui bouge à perdu.*

VM :

*N'y aurait-il alors aucune solution pour ces personnes-là ?*

AH :

*C'est vrai qu'on pourrait trouver une solution. Le problème c'est qu'après, on tombe dans l'autre extrême. C'est-à-dire que quand vous voyez que sur les cinq dernières années un appartement qui, en moyenne, a pris 18% d'augmentation à chaque changement de locataire, c'est abusif aussi ! Idéalement, il faudrait que les loyers soient indexés plus souvent et lorsqu'il y a changement de locataire, ce n'est pas le coup de massue. Parce que sinon la protection on voit très bien. Les majorités populaires sont autour de la LDTR et ça protège ceux qui y sont. De ce fait on rigidifie encore plus le système. Ce qui pose un autre problème en terme de politique départementale, c'est la rénovation énergétique des bâtiments. C'est que du coup ces loyers sont figés, et du coup on a des immeubles qui sont de vraies passoires énergétiques. Ce qui pose un grand problème à ce niveau-là. Aujourd'hui je n'ai pas de majorité politique pour faire ce deal-là.*

VM :

*Vous voulez dire assouplir la LDTR ?*

AH :

*Oui, c'est-à-dire d'assouplir la LDTR et d'un autre côté de mieux contrôler les rendements, parce que je rappelle quand même que le code des obligations fixe le rendement théorique à un demi point au-dessus du taux hypothécaire de référence, 2,5% aujourd'hui. Bon, c'est extrêmement bas. Admettons 4,5-5%. Je serais prêt à négocier : franchement c'est bien, c'est un bon rendement et ce n'est pas non plus un marché extrêmement risqué. Si on veut du 15% on a qu'à entreprendre de risquer vraiment. Moi j'étais entrepreneur avant et je n'avais aucune sécurité sur mon rendement. Là, sur de la pierre, 4 à 5% je serais d'accord. Sauf que l'ASLOCA n'est pas d'accord là-dessus. Donc on assouplirait les loyers mais on contrôlerait les rendements. Et là on serait corrects. Malheureusement, ce n'est pas possible. Les promoteurs disent non, nous on veut faire un max, on ne veut pas se limiter à 4-5%, sauf les gros justement. Et puis, côté locataires, si ce n'est pas 2.5%, ça ne les intéresse pas. Je vous rappelle que la caisse de pension de l'Etat ça leur va très bien. Il y a une hypocrisie quand même là-dessus mais qui est liée au fait que le rendement admis est lié au taux hypothécaire alors qu'il faudrait le lier à l'inflation.*

VM :

*C'est vrai que c'est un peu contre-productifs, parce que ces coûts reviennent inéluctablement sur le locataire ou à la charge des propriétaires dans le cadre des rénovations d'immeubles.*

AH :

*C'est le gros problème parce que les travaux incombent aux propriétaires mais le bénéfice financier aux locataires. Et ça ce sont des lois fédérales.*

## **Interview de Monsieur Michel Turin, responsable du service de la gérance du patrimoine immobilier de l'Etat de Genève**

*MT :*

*Moi je suis le responsable du service de la gérance de l'Etat de Genève qui est propriété d'un peu moins de 2'000 bâtiments et de 4'500 parcelles. Nous avons en charge la gestion de ce patrimoine. Dans les immeubles qui nous occupent, une grande partie est occupée par les services de l'Etat. Les autres bâtiments qui ne sont pas occupés par les services de l'Etat, ce sont des immeubles de rendement. Une grande partie a été externalisée auprès de régies externes, on a fait un appel d'offres dernièrement. Ce sont eux qui gèrent notre patrimoine immobilier de type habitations.*

*VM :*

*C'est-à-dire tout ce qui est logements à prix contrôlés, les déclassements de zones etc. ?*

*MT :*

*Les immeubles d'habitations en général, les villas, des biens de cette nature-là. Donc nous, notre but c'est de gérer des bâtiments qui sont occupés par les services de l'Etat avant tout. Il y a quelques exceptions bien sûr comme les missions étrangères où on entend avoir une relation directe avec les propriétaires et les locataires et ne pas confier ça à un prestataire pour de raison évidentes : ce sont des cas sensibles. Il y a encore d'autres entités de styles centres médico-pédagogiques. On ne peut pas donner ça à des régies, c'est vraiment géré par mes services. On gère également les parcelles de terrain qui sont mis aussi à disposition pour la construction de logements, on fait des droits de superficie, et bien sûr, ça offre un certain rendement à l'Etat. Alors, par rapport à votre question, en tant que propriétaires, nos biens ils sont là, ils ont peu d'endettement mais peu de revenus aussi. Vous comprenez bien, des immeubles dont on est propriétaires et qu'on met à disposition des services de l'Etat, on ne va pas appliquer un loyer élevé. Donc moi, par rapport à la bulle immobilière, je n'en vois pas, pour moi. Si elle devait exploser, quelles seraient les atteintes quant à la gestion de notre patrimoine. Alors c'est clair, il pourrait y avoir une recalculation de la valeur des actifs. Et là ça pourrait être très embêtant. Mais les locaux que nous avons sont tous occupés donc il n'y aurait pas tout d'un coup un problème de vacance. Mais ce serait une réévaluation de la valeur de nos actifs à la baisse et on pourrait dans certains cas enregistrer des pertes comptables.*

*VM :*

*Mais ce serait des pertes uniquement sur la dévalorisation de l'actif, au niveau du bilan. Mais vous êtes très peu endettés finalement. Vous ne faites donc pas appel aux établissements financiers ?*

*MT :*

*C'est ça. On pourrait tout d'un coup se retrouver dans des situations de vacances. Au niveau de la pénurie des logements, pas de souci. Au niveau des surfaces commerciales, l'Etat ne s'en occupe pas. Ici, nous sommes dans un bâtiment qui n'est pas propriété de l'Etat de Genève. On a des besoins en locaux et notre patrimoine ne suffit pas à répondre à l'ensemble de ces besoins en tant que propriétaires.*

*VM :*

*En terme d'une éventuelle crise ou de l'éclatement de la bulle, vous pensez que ce serait quel facteur qui serait déterminant ? Le niveau des taux d'intérêts....*

*MT :*

*Dans les années 90, vous voyiez les choses arriver. Ce n'était pas possible, un immeuble qui se vendait deux à trois fois par semaine avec des plus-values incroyables. Les taux hypothécaires, je ne sais plus exactement à quel niveau ils étaient...*

*VM :*

*Entre 6-8%..*

MT :

Oui, dans les années nonante, les taux hypothécaires étaient montés aux alentours de 7%. J'avais une résidence secondaire où le taux était à 8.25%. Donc tout d'un coup c'était un frein. L'argent emprunté coûtait tellement cher que si on voulait vendre, on devait alors vendre son actif beaucoup plus bas. Mais l'Etat n'a pas volonté de vendre son patrimoine. Moi je pense maintenant, je ne sais pas si il y aura une bulle immobilière. C'est clair que les prix de vente actuellement sont surfaits. Il y a un décalage entre la valeur intrinsèque du bâtiment et la valeur vénale et c'est vrai que quand il y a un tel écart, on peut s'inquiéter des conséquences à moyen terme. Bon, le conseil fédéral a déjà commencé à prendre certaines mesures avec le 2<sup>ème</sup> pilier. Je pense que c'est une excellente chose. Quand les dispositions pour permettre l'utilisation du 2<sup>ème</sup> pilier ont été mises en place il y a une vingtaine d'années, personnellement, je trouvais déjà ça très inquiétant. Je comprenais le principe mais je trouvais ça très inquiétant dans des régions où il y a un décalage entre l'offre et la demande qui fait que ce qui est rare est cher. Je trouve qu'il est très inquiétant en fin de compte de jouer avec l'argent de sa retraite. Le 2<sup>ème</sup> pilier, pour moi, c'est jouer avec la pyramide de Maslow sur les besoins fondamentaux que tout être humain a. Et puis après, on achetant un appartement trop cher...C'était toujours la spéculation : on achète un appartement trop cher, ok. Les taux d'intérêts sont bons marché, tant mieux. Je mets mon 2<sup>ème</sup> pilier là-dedans et tout va bien. De toute façon le jour où ma retraite arrive, je vendrai mon bien et puis je retomberai sur mes pattes. D'abord, ça c'est hypothétique, on joue un peu avec les besoins fondamentaux. Bon et puis peut-être on vend mais si on vend il faut bien aller se reloger quelque part. Donc si on part dans un pays autre que la Suisse, par exemple au Portugal, là on peut s'en sortir, mais si on reste dans la région, le logement restera très cher. Maintenant je pense que : premier choc pétrolier en 1974, on ne contrôlait pas l'inflation, maintenant elle est maîtrisée. 1989, cette bulle immobilière catastrophique pour les banques, ou il n'y avait aucune vision sur les taux : on prêtait de l'argent à long terme avec des taux d'intérêts à court terme.

VM :

Parce qu'avant, il n'y avait pas de taux fixes, c'est juste.

MT :

C'est juste, il n'y avait pas, ce n'était pas une pratique. Moi je trouvais toujours incroyable d'emprunter de l'argent à long terme avec des taux à court terme, incroyable ! Après est venu ces blocages des taux à 5, 10 ans... Ce qui est une excellente chose.

VM :

Je pense que c'est aussi un des facteurs de crise. En effet, pour le particulier, le fait de ne pas pouvoir de financer à long terme ça a été un des éléments qui a fait qu'il y a eu cet éclatement de la bulle parce que les gens n'étaient que soumis à la fluctuation du taux. Alors qu'aujourd'hui, j'ai regardé deux trois études et, 75% des emprunts sont fixés sur du moyen long terme.

MT :

Oui, c'est ça. Après le taux dix ans je fais attention parce que si on doit vendre on peut vite être embêté. C'est une excellente chose que de pouvoir bloquer les taux. Ça permet de voir arriver les choses et de prendre les devants. Maintenant, si on regarde les taux qui sont pratiqués, c'est catastrophique. Des taux à 2%, le libor très faible.... C'est clair ça permet de surpayer une valeur d'un bien parce que le loyer de l'argent est bon marché. Mais si on regarde les taux hypothécaires de 1900 à ce jour, le taux moyen était de 4,...%. Ce qui est intéressant de voir c'est que pendant la 2<sup>ème</sup> guerre mondiale, les taux d'intérêts hypothécaires pratiqués à l'époque dans la région étaient largement supérieurs aux taux qu'on a aujourd'hui, c'est quand même dingue. Ce taux, je serais tenté de dire qu'il est anormalement bas mais fort est de constater qu'il perdure depuis plusieurs années. Mais pour moi, il reste anormal. Mais bon, peut-être que dans 10 ans on dira que c'est un taux normal, je ne sais pas. Pour moi, un taux que comme celui-là permet aux acteurs immobiliers de vendre des biens à une valeur supérieure à la valeur intrinsèque du bâtiment, c'est se gaver !

VM :

*C'est vrai qu'aujourd'hui, les locataires auront tendance à se tourner vers l'acquisition d'un logement justement parce que les taux sont bas. Ils se disent que j'ai un loyer de X francs par mois en location alors que si je deviens propriétaire avec les conditions de taux d'intérêts actuels, le calcul de gain est assez vite réalisé. Je fais personnellement pas mal de financements immobiliers pour les privés et c'est vrai que la différence est flagrante. Je suis tout à fait d'accord avec vous dans le fait qu'aujourd'hui, les gens sont d'accord de payer même plus cher que la valeur retenue par les banques parce qu'ils se disent qu'à la fin du mois, ce qui sort du portemonnaie est inférieur à ce que je payais comme locataire. Du coup, les gens se logent un peu à n'importe quel prix. Aujourd'hui, je trouve qu'il y a plus de mesures pour réduire le risque lié au taux d'intérêts, justement par la mise en place de plusieurs taux fixes. Je me dis aussi que cette situation ne peut pas être pérenne.*

*MT :*

*Si vous prenez un appartement de 100m2 environ, aujourd'hui vous le trouvez entre 800 et 1 million, 10'000,- le m2 pour la faire simple. Vous prenez un taux d'intérêts à 2%, ça vous fait un loyer de 16'000,- francs auquel vous rajoutez 300.- de charges et 2'500.- pour le fonds de rénovation. Tout compris, vous trouvez difficilement un appartement de 5 pièces à ce prix-là. Et puis là, vous êtes propriétaire, vous déduisez la dette fiscalement, il y a beaucoup de choses qui encouragent. Maintenant c'est clair que si le taux monte de 2% vous prenez peur et vous n'arrivez plus à faire face. Voilà à quoi on joue. Pour moi, je ne crois pas que les taux vont passer tout d'un coup à un niveau élevé comme dans le passé. Ça serait à nouveau une catastrophe incroyable. Les banques devraient provisionner, je ne sais pas si elles ont beaucoup les moyens de le faire actuellement. Je rappelle qu'en 1996, l'UBS avait provisionné 3-4 milliards tout d'un coup. Je ne crois pas qu'ils y arriveraient aujourd'hui. Donc je crois qu'on va éviter cette explosion d'une bulle parce que les intérêts sont sur du long terme : 5 ans et plus. Donc ça risque peut-être d'être plus élevé mais à mon avis, ce qui va moduler le coût de l'acquisition, c'est que pour obtenir un prêt ça va devenir plus difficile. Les banques vont dire, le 2<sup>ème</sup> pilier on oublie et puis vont demander certainement plus de fonds propres. Ok, l'objet vaut 1million, alors qu'on sait pertinemment qu'il vaut 800mille en terme de valeur intrinsèque. La banque va dire, ok vous apportez 200'000 francs plus encore un petit quelque chose. Donc, l'accession à la propriété devrait être plus difficile parce que le financement sera plus difficile. Le promoteur devra vendre quand même assez rapidement donc il devra rééquilibrer les coûts. Je pense que c'est un mécanisme aussi basique que celui-là qui devrait se mettre en place.*

*VM :*

*Ces restrictions risquent certainement de créer une dépréciation à court terme mais avec une vision à plus long terme. Moi non plus je ne vois pas trop la situation d'un krach des prix de l'immobilier.*

*MT :*

*On voit les choses arriver aujourd'hui.*

*VM :*

*Oui et non, parce que le monde est tellement incertain aujourd'hui. Mon avis c'est de dire que le facteur taux d'intérêt est quand même prépondérant sur la santé du marché de l'immobilier. Mais ce taux d'intérêt dépend de facteurs qui ne sont eux-mêmes pas soumis à l'immobilier uniquement.*

*MT :*

*Moi je vous parle dans un contexte qui est le nôtre aujourd'hui. Il est vrai maintenant que s'il y avait des événements politiques majeurs qui viendraient en plus de ce que je viens de vous dire : une guerre par exemple, quand on voit ce qu'il se passe en Ukraine, quand on voit les tensions entre les USA et la Russie, quand on voit également les marchés émergents comme la Chine ou l'Inde : ça ne se fait pas avec l'Europe. Il y a d'autres paramètres. Il est vrai que nous sommes dans une société où il y a un malaise important dans le sens où on a vécu à crédit, les USA les premiers. On voit ce qui se passe en Grèce, on voit ce qui se passe dans des pays proches des nôtres où l'endettement public est tel qu'à un moment donné il faut bien payer la facture. Alors c'est clair que si ce genre de choses vient en plus, ça peut être compliqué. Mais pour moi lorsque l'on achète son bien immobilier, son toit, la chose fondamentale quand je reprends la pyramide de Maslow, c'est qu'il faut raisonner et voir si on a la capacité de*

*rembourser, pas simplement payer les intérêts. Il faut avoir une vision d'amortissement ! On doit en tenir compte de l'amortissement, mais un amortissement raisonnable. En suisse on construit des maisons pour une centaine d'années. On n'est pas en France ou aux Etats-Unis où les maisons sont construites pour 20 ans. Donc, il faut avoir cette logique d'amortissement. Ce qu'il n'y a plus vraiment dans les banques, je ne crois pas, Je ne sais pas.*

VM :

*Si en fonction du taux d'avance de l'objet.*

MT :

*Mais je pense qu'il faut avoir cette vision d'amortissement à long terme, les français ont ça. Ça fait partie de leur deal financier, en Suisse non.*

VM :

*Vous ne pensez pas justement que l'Etat a un rôle à jouer là-dedans ? Je parle de l'augmentation fictive du revenu qu'est la valeur locative. Parce qu'au final, ce n'est que ça qui incite le propriétaire à ne pas amortir complètement.*

MT :

*Je pense qu'on devrait encourager les gens à amortir. Alors maintenant, on n'encourage pas parce qu'on peut déduire la dette hypothécaire de sa déclaration fiscale. Mais il y a eu un projet d'abolir ça. Mais je pense qu'il faut encourager et dire ok, on ne rajoute pas de valeur locative. Quand on est propriétaire, celui qui a fait l'effort d'amortir, de payer son bien, on le taxe par le paiement d'une valeur locative fictive, ce n'est pas bien, ça n'encourage pas. Je pense que ça serait bien. Le but c'est que la personne soit vraiment propriétaire de son bien. Combien de personnes disent : je suis propriétaire de mon bien ! Non, ils sont propriétaires d'une hypothèque. Au risque de vous êtes désagréable, on n'est jamais aussi bien que quand on loin de sa banque. Et puis, je pense que les gens raisonnent toujours gains. Mais il faut se payer de la tranquillité aussi. Si un jour vous avez moins de revenus pour une raison x ou y. Et bien vous allez payer moins d'impôts parce que vous aurez moins de revenus. Et bien les intérêts ne vous pas évoluer. C'est cette adéquation que l'on doit avoir. Des personnes vont se retrouver à la retraite prochainement avec une dette importante, l'incapacité de l'amortir. Aujourd'hui ça joue parce que le taux hypothécaire est très bas mais s'il monte d'1%, ce sont des gens qui vont se retrouver dans l'obligation de vendre à un moment donné. Est-ce qu'ils vont pouvoir vendre à de bonnes conditions ? Après, ce sont des gens qui peuvent se retrouver dans des situations où ils seront en déficit tel qu'ils devront faire appel à l'Etat pour des aides complémentaires.*

VM :

*Ce qui est problématique avec les mesures prises pour restreindre l'accès à la propriété, c'est qu'aujourd'hui, une personne jeune n'arrive plus à acquérir un logement. J'ai l'impression que c'est devenu réservé à une classe d'âge au-delà de 30-40 ans, qu'en pensez-vous ?*

MT :

*Mais c'était le cas avec la génération des années trente. La personne qui était née dans les années trente et qui achetait un appartement le faisait vers 40 ans. Après, les choses ont changé. Ma génération, moi je suis de 1960, à trente ans, souvent on achetait son appartement. Mais, à trente ans, quand vous achetiez dans les années nonante un appartement, souvent, c'était les parents qui aidaient pour le mise de fonds propres. De tous les gens de ma génération qui ont acheté un appartement dans les années nonante, je suis tenté de dire les 90%, ont été financé par les fonds propres de leurs parents. Des fois dans les années 85 à 90, il n'y avait même pas besoin de fonds propres parce que c'était financé à 100-110%, on pouvait même acheter la voiture en plus. Je pense qu'il faut une logique d'amortissement, il faut l'intégrer et que ce soit un amortissement avec des annuités continues. Ça je pense qu'il faut absolument l'introduire. Je pense qu'il faut ne plus jouer avec le 2ème pilier, c'est de la pure folie. Après il y a quand même une réalité à la retraite où les assurances maladie à la retraite sont de plus en plus chères. Une personne de 80 ans, à ce jour, qui est en semi-privé, paie quelques 1'000.- francs par mois. C'est la réalité, donc si vous ajoutez encore le logement, il ne reste plus grand-chose. Et puis si vous n'avez plus de 2<sup>ème</sup> pilier parce que vous l'avez utilisé...*

VM :

*Finally, at the level of the Geneva international with a lot of big multinationals and expatriates who are installed in Geneva, do you think that if they had this it would have an impact or do you think that it is so little that it will not change much?*

*MT :*

*On n'est pas à l'abri que tout d'un coup, une grosse organisation internationale parte de Genève. Il y a eu des cas quand même. Certaines organisations internationales ont montré leur mécontentement quant à Genève et son incapacité à offrir certaines prestations, que ce soit en bureaux, en logistique en tout genre et en appartements. Il y a quand même un très gros effort qui est fait par le canton pour que nos organisations internationales se sentent bien. On ne le montre peut-être pas assez. C'est clair que les difficultés de se loger pour les personnes qui y travaillent à un impact négatif. Les budgets alloués aux expatriés pour se loger ont diminué très nettement. Mais les loyers se sont adaptés, le marché s'autorégule donc. Je ne parle pas du 4 pièces à 1'500.-, je parle de l'appartement de luxe 5-6 pièces à 5'000.- francs. Par exemple, ils n'ont plus 5'000 pour payer leur loyer, ils n'ont plus que 4'000.- francs, les loyers se sont adaptés à 4'000.- autrement ces appartements seraient vacants.*

*VM :*

*Finally, what do you think of the tax on capital gain that has been put in place as a result of the real estate crisis?*

*MT :*

*Je pense que c'est un des éléments qui permettent d'éviter la spéculation immobilière mais ce n'est pas suffisant selon moi. Je prends pour exemple les appartements à prix contrôlés pendant 10 ans. Je pense qu'effectivement les gens achètent un appartement dont le prix du terrain est contrôlé. Ok, les loyers sont contrôlés pendant une durée et le prix d'achat et de vente est contrôlé également pendant cette période. Donc si vous avez un peu d'argent, vous achetez 5 ou 6 logements comme ça, vous les louez au prix fixé. Certes vous ne gagnez pas d'argent mais la 10<sup>ème</sup> année vous le revendez. Et ce n'est plus du 6'000.- francs le m2 mais c'est du 10'000.- francs. Et là bingo. Alors ce n'est pas ça le but. Le but initial c'est de pouvoir accéder à la propriété pour la population qui a un revenu dit moyen. Et là on détourne le système. Pour moi, le plus simple ça aurait été de dire : vous voulez acheter 10 appartements, ok pas de problème. Simplement, cet appartement est soumis à une imposition en cas de vente par rapport à sa plus-value de l'ordre de 90%. Vous gagnez 100'000.- et il vous en reste 10'000.-, et pendant les 10 années qui suivent, après 80%...La il n'y a plus de problèmes, on est plus du tout dans une vision de spéculation, la personne achète, c'est un patrimoine pour lui, c'est une vision à long terme et il peut par la suite le donner à ses enfants par exemple...Ca aurait été simple !*

*La seule chose qui fonctionne dans ce monde de l'immobilier, ce sont des règles très simples. Vous savez, ça ne sert à rien de monter une machine à vapeur, il faut mettre en place des règles extrêmement simple, basiques : cette vision d'amortissement qui n'est aujourd'hui pas intégrée. En France l'amortissement est fait sur 20 ans ! Et c'est normal parce que c'est pendant cette période où vous êtes actifs que vous en avez la capacité. Donc réintroduire cette vision d'amortissement, réintroduire cette mise de fonds propres, mais les taux d'intérêts vont à mon avis rester très faible, autrement, c'est la catastrophe.*